Nos gens
Notre mandat
Notre rendement

L'OFFICE D'INVESTISSEMENT DU RPC

Toronto Londres Hong Kong

Profil de l'Office

L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'Office) est un organisme de gestion de placements professionnel ayant l'important mandat d'aider à établir les bases qui permettront aux Canadiens de s'assurer une sécurité financière pour la retraite. Nous investissons les actifs du Régime de pensions du Canada (le RPC) qui ne sont pas actuellement nécessaires au versement des prestations de retraite, d'invalidité et de survivant.

L'Office a son siège social à Toronto ainsi que des bureaux à Londres et à Hong Kong. Nous investissons dans des actions de sociétés ouvertes et fermées, dans des obligations, dans des titres de créance privée, ainsi que dans des biens du secteur de l'immobilier, des infrastructures et d'autres secteurs. Notre actif total s'élève actuellement à 183,3 milliards de dollars. De ce montant, une tranche de 67,4 milliards de dollars, ou 36,7 pour cent, est investie au Canada, et la tranche restante de 116,1 milliards de dollars, ou 63,3 pour cent, du portefeuille est investie à l'échelle internationale. Nos placements à l'étranger ne cessent d'augmenter au fur et à mesure que nous diversifions les risques et que nous profitons des occasions de croissance offertes sur les marchés mondiaux en expansion.

Créé par une loi du Parlement en 1997, l'Office est responsable devant le Parlement et les ministres des Finances fédéral et provinciaux, qui sont les gérants du RPC. Toutefois, la gouvernance et la gestion de l'Office sont distinctes de celles du RPC, et l'Office exerce ses activités sans lien de dépendance avec les gouvernements en ayant pour unique objectif de maximiser les rendements tout en évitant les risques de perte indus. Les fonds que nous plaçons appartiennent aux 18 millions de Canadiens qui sont les bénéficiaires actuels et futurs du RPC. Nous respectons des normes élevées en matière de transparence et de reddition de comptes.

La caisse du RPC figure parmi les 10 plus grandes caisses de retraite au monde. L'Office assure la gestion de la caisse en mettant en œuvre divers programmes de placement qui favorisent la viabilité à long terme du RPC. D'après le plus récent rapport triennal de l'actuaire en chef du Canada, le RPC sera viable pendant la période de prévision de 75 ans visée dans ce rapport, et le montant des cotisations à la caisse devrait excéder celui des prestations à verser jusqu'en 2021. L'actuaire en chef a également prévu que la caisse du RPC atteindrait 275 milliards de dollars d'ici 2020 et plus de 500 milliards de dollars d'ici 2032.

La taille de l'Office contribue à en faire un partenaire d'affaires recherché tout en lui permettant de participer à quelques unes des plus grandes opérations à l'échelle mondiale. Notre taille nous permet également d'avoir l'efficience et les capacités nécessaires en matière de placement pour nous doter d'outils, de systèmes et de techniques d'analyse de pointe pouvant soutenir notre plateforme de placement mondiale.

La certitude à l'égard de nos rentrées de fonds nous permet d'agir comme des investisseurs flexibles et patients capables de tirer parti des occasions en période de volatilité des marchés alors que d'autres investisseurs doivent faire face à des pressions sur les liquidités. Notre stratégie de placement distinctive, appelée l'approche du portefeuille global, nous assure le maintien d'un degré cible d'exposition aux risques dans l'ensemble du portefeuille, peu importe les ajouts, les cessions ou les variations de valeur de chaque placement, et quelles que soient les pondérations propres à chaque catégorie d'actifs. Enfin, notre horizon de placement exceptionnellement long représente un atout concurrentiel de plus en plus important. Nous investissons sur un horizon d'un quart de siècle, au lieu d'un trimestre. Par conséquent, nous pouvons évaluer et chercher des occasions de diverses manières tout en maintenant le cap, alors que bon nombre d'investisseurs en seraient incapables. Par ailleurs, la perspective à long terme de l'Office lui procure des capitaux patients disponibles pour des engagements susceptibles de créer de la valeur pour la caisse pendant de nombreuses années.

Mis ensemble, la clarté de notre mandat, notre indépendance, notre taille, la certitude à l'égard de nos actifs, notre stratégie de placement et notre horizon à long terme nous permettent de nous démarquer des autres caisses de retraite et investisseurs institutionnels, ainsi que des fonds souverains. Grâce à ces avantages, l'Office s'est bâti une réputation internationale et est en mesure d'attirer, de motiver et de maintenir en poste des professionnels de premier ordre au sein de son équipe de placement.

Pour de plus amples renseignements, veuillez visiter notre site Web à l'adresse www.cppib.com/fr.

TABLE DES MATIÈRES

Principales données financières 1
Message du président du conseil 2
Message du président 4
Équipe de la haute direction 14
Principaux faits saillants de l'exploitation 15
Rapport de gestion 17
Rapport du comité des ressources humaines et de la rémunération 64
Analyse de la rémunération 68
États financiers et notes complémentaires 81
Pratiques de gouvernance du conseil d'administration 115
Revue des dix derniers exercices 122

Principales données financières

183,3 MILLIARDS $
CAISSE DU RPC
AU 31 MARS 2013

16,7 MILLIARDS $
REVENU DE PLACEMENT
DE L'EXERCICE 2013

77,2 MILLIARDS $
REVENU DE PLACEMENT CUMULATIF
POUR LA PÉRIODE
DE 10 EXERCICES CLOSE LE 31 MARS 2013

10,1 %
TAUX DE RENDEMENT
POUR L'EXERCICE 2013

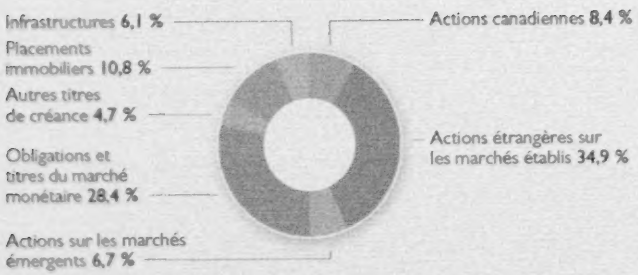
4,2 %
TAUX DE RENDEMENT ANNUALISÉ
SUR CINQ EXERCICES

7,4 %
TAUX DE RENDEMENT ANNUALISÉ
SUR 10 EXERCICES

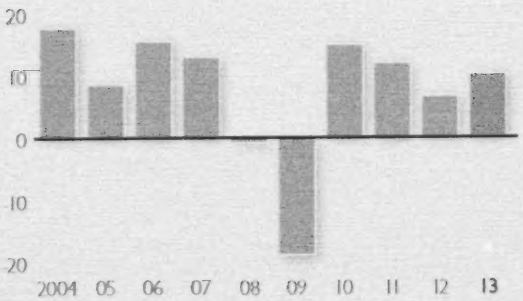
NOTRE IMPORTANT MANDAT

consiste à aider à établir les bases qui permettront aux Canadiens de s'assurer une sécurité financière pour la retraite.

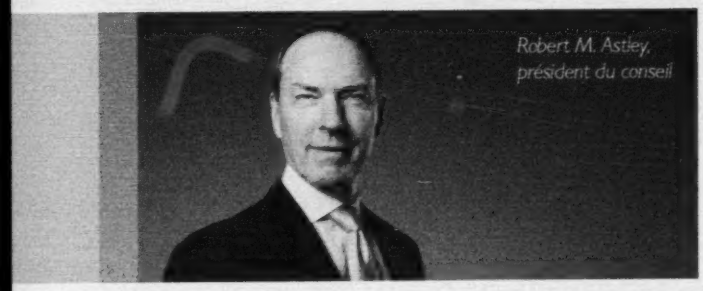
COMPOSITION DE L'ACTIF
AU 31 MARS 2013



TAUX DE RENDEMENT
POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 MARS (%)



Message du président du conseil



Robert M. Astley, président du conseil

Le conseil renouvelle son solide appui à l'orientation stratégique de l'Office alors que les activités de la caisse du RPC ne cessent de croître et que les marchés financiers mondiaux sont de plus en plus intégrés.

TOTALISANT 183,3 MILLIARDS DE DOLLARS, la caisse du RPC est le plus important fonds de capitaux à objectif unique du Canada et l'une des caisses de retraite les plus respectées à l'échelle mondiale à titre d'investisseur. L'exercice 2013 a été marqué par un changement à la direction; en effet, M. Mark Wiseman a succédé à M. David Denison au poste de président et chef de la direction de l'Office d'investissement du RPC (l'Office), le 1er juillet 2012. Le conseil d'administration de l'Office est très heureux de cette transition qui s'est faite sans heurts et du leadership dont a fait preuve M. Wiseman au cours de son premier exercice à titre de chef de la direction.

Comme je l'ai mentionné à l'exercice précédent, l'Office a entamé la troisième étape de son évolution : après avoir établi une gestion fondée sur des indices en investissant les fonds de la caisse du RPC dans des titres de sociétés ouvertes au cours de ses premières années d'activité, l'Office a commencé, à partir de 2005, à mettre en œuvre divers programmes de placement à gestion active, y compris des placements importants dans des actifs privés, et voilà qu'il se convertit actuellement en un véritable organisme de placement mondial. Le conseil renouvelle son solide appui à cette orientation stratégique alors que les activités de la caisse du RPC ne cessent de croître et que les marchés financiers mondiaux sont de plus en plus intégrés.

VIABILITÉ DU RPC

La vigueur des activités de placement mondiales de l'Office sera essentielle pour assurer la viabilité du RPC. Garantir un revenu de retraite adéquat à une population croissante, qui non seulement vieillit, mais vit plus longtemps, est d'une importance vitale pour les Canadiens. À l'heure actuelle, les gouvernements fédéral et provinciaux étudient la possibilité d'une réforme du régime de retraite canadien, et l'Office s'adaptera, au besoin, à toute modification législative qui sera adoptée, tout en s'assurant de préserver l'intégrité de ses décisions de placement à long terme. Ayant généré un excellent rendement au cours de cet exercice, la caisse du RPC a enregistré un taux de rendement annualisé sur 10 exercices de 7,4 pour cent, ou un rendement réel de 5,5 pour cent par rapport à l'inflation des prix. Ce résultat, qui a été obtenu dans des conditions très difficiles, est supérieur au rendement réel de quatre pour cent requis pour assurer la viabilité du RPC, selon les hypothèses démographiques et autres de l'actuaire en chef du Canada.

GESTION DES RISQUES

Compte tenu de la mondialisation de nos activités, le conseil a porté une attention particulière à la gestion des risques au cours de cet exercice. Le conseil est conscient que ses deux responsabilités les plus importantes en matière de placement consistent en l'établissement du portefeuille de référence du RPC et en la détermination du « plafond de risque pour la gestion active », c'est-à-dire le niveau de risque maximal que la direction peut prendre dans le cadre de ses décisions de gestion active visant à générer une valeur ajoutée. Le conseil comprend que ses choix relatifs au portefeuille de référence du RPC, tant à l'égard de sa composition actions/titres à revenu fixe que de sa répartition géographique, ont été et seront le facteur déterminant des niveaux de risque et de rendement futurs de la caisse du RPC. Une pondération plus élevée en titres à revenu fixe diminue les risques, mais augmente la probabilité que les rendements futurs soient insuffisants – en particulier dans le contexte actuel des très bas niveaux de taux des obligations gouvernementales. Une pondération plus élevée en actions augmente le rendement prévu, mais accroît aussi le degré d'incertitude quant à la valeur de la caisse du RPC, même à long terme. L'actuaire en chef procède actuellement à l'évaluation actuarielle triennale du RPC, en date du 31 décembre 2012. Après la publication du rapport actuariel, prévue vers la fin de cette année, la direction et le conseil examineront le portefeuille de référence du RPC à la lumière des constatations du rapport.

Le conseil revoit annuellement le plafond de risque pour la gestion active, en s'assurant d'établir un équilibre entre les occasions à valeur ajoutée prévues dans le processus d'établissement du budget affecté au risque de l'Office et le degré de prudence à l'égard des niveaux de rendement inférieur que l'on pourrait atteindre en s'écartant du portefeuille de référence du RPC. Une autre responsabilité de surveillance du conseil consiste à approuver les opérations importantes et la nomination des nouveaux gestionnaires de placement externes. Au cours de cet exercice, le conseil a approuvé 12 opérations totalisant 8,4 milliards de dollars, et la nomination de cinq nouveaux gestionnaires.

ÉVALUATION DES RISQUES D'ENTREPRISE

Bien que la gestion des risques de placement soit primordiale, le conseil assume également des responsabilités plus générales afin de s'assurer que tous les principaux risques auxquels s'expose l'Office sont identifiés, que des processus efficaces sont en place pour gérer ces risques et que la direction applique avec soin ces processus. Au cours de l'exercice, le conseil a entrepris un examen approfondi de la gestion des risques dans l'ensemble de l'organisme, y compris en ce qui a trait à quatre autres catégories de risque, soit le risque stratégique, le risque d'atteinte à la réputation, le risque lié à la réglementation et le risque opérationnel.

La culture de l'Office est fortement axée sur la prudence à l'égard du risque, les risques étant constamment pris en compte par le personnel dans le cadre de ses activités quotidiennes. Néanmoins, le conseil a attentivement passé en revue l'examen préparé par la direction portant sur 38 éléments de risque précis découlant des cinq catégories. Chaque élément de risque a été classé selon son incidence éventuelle, le niveau de risque actuel et tendanciel a été évalué, et un énoncé sur la tolérance au risque a été présenté afin de guider les actions futures. De plus amples renseignements sur l'ensemble des processus de l'Office visant à gérer tous les types de risque auxquels l'organisme est exposé sont présentés à la page 31.

Parmi les 13 risques ayant été classés comme étant susceptibles d'avoir la plus grande incidence, le seul qui est actuellement considéré comme étant élevé est le risque que les rendements des marchés financiers mondiaux soient, dans les années à venir, inférieurs à leur moyenne à long terme. Le cas échéant, les rendements de la caisse du RPC pourraient être touchés défavorablement et inévitablement par les conditions externes. Après avoir examiné attentivement divers scénarios réalistes, le conseil a conclu que la stratégie de portefeuille globale reposant sur la combinaison du portefeuille de référence du RPC et des programmes de gestion active en fonction des risques mis en œuvre sur les marchés publics et privés reste une stratégie solide et appropriée qui permettra à la caisse du RPC de surmonter ces difficultés.

Le conseil a constaté que certains risques, tout en demeurant à un niveau acceptable, sont de plus en plus élevés à mesure que la taille, la complexité et la visibilité mondiale de la caisse du RPC augmentent. Par exemple, le fait d'avoir réussi à attirer des professionnels hautement compétents à des postes clés et d'avoir obtenu de bons résultats peut exposer l'Office au risque que ces professionnels soient ciblés par d'autres employeurs. Nous sommes d'avis que la capacité de l'Office à attirer et à maintenir en poste du personnel compétent à tous les niveaux repose sur son mandat de placement unique, ses occasions diversifiées et sa culture distinctive; ce sont là des atouts durables pour le recrutement de personnel. Des pratiques de rémunération concurrentielles, à tous les niveaux, seront également nécessaires pour attirer l'expertise requise pour gérer nos programmes spécialisés de façon à obtenir les résultats attendus. Cependant, le conseil et la direction sont déterminés à ne pas compromettre l'intégrité de notre cadre de rémunération au profit de quelque individu ou groupe que ce soit, et à s'assurer que la rémunération versée soit bien alignée sur la valeur apportée à la caisse du RPC.

Le conseil a par ailleurs constaté que le nombre de risques diminue. Plus précisément, le dévouement des ressources de l'Office réduit encore davantage le risque opérationnel grâce à la solidification de l'infrastructure, du traitement des opérations et d'autres capacités opérationnelles essentielles au soutien de la très grande diversité des programmes et décisions de l'Office en matière de placement. À la lumière de l'examen des risques d'entreprise, le conseil confirme son soutien à la stratégie mondiale de la direction et appuie fortement l'approche patiente, diversifiée et rigoureuse adoptée par l'Office pour contribuer à la sécurité de la retraite des participants et des bénéficiaires du RPC.

GOUVERNANCE

Le conseil a de nouveau mis à jour de façon active les politiques et pouvoirs de gestion de l'Office afin de maintenir des pratiques exemplaires. La direction et le personnel de l'Office doivent respecter ces politiques et pouvoirs dans leur prise de décisions, et le conseil continue de surveiller régulièrement les activités par l'intermédiaire de rapports améliorés sur les risques et les rendements. En outre, le conseil a participé activement à un examen approfondi des indices de référence du rendement et des régimes de rémunération au rendement liés aux programmes de gestion active; cette activité découle des principes adoptés par le conseil à l'exercice 2012.

D'un point de vue plus général, la loi qui régit les activités de l'Office et la structure à laquelle elle donne lieu, soit celle d'un organisme de placement indépendant ayant l'obligation de rendre compte auprès des gérants du RPC, demeurent une référence dans le monde entier pour les régimes et fonds de retraite nationaux. Cette reconnaissance a été une fois de plus confirmée au cours de l'exercice dans le cadre de nos échanges avec d'autres grands fonds provenant de plusieurs différentes régions du monde. Le conseil prend très au sérieux sa responsabilité de veiller à appliquer ce modèle de gouvernance en toute transparence et selon les normes de diligence les plus élevées, afin de préserver les avantages exceptionnels que ce modèle offre pour gérer les actifs de la caisse du RPC uniquement dans l'intérêt des participants et bénéficiaires du RPC.

C'est dans cet esprit que le conseil accueille la décision du gouvernement canadien d'étudier, avec les gouvernements provinciaux, la possibilité de permettre à des personnes qualifiées non résidentes du Canada de siéger au conseil et, ainsi, de donner accès à des talents à l'échelle mondiale. Nous espérons une modification en temps voulu de la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC* à cet égard.

Nous saluons l'expérience en matière de gouvernance et l'expertise financière apportées par nos nouveaux membres, M^me^ Karen Sheriff et M. Jo Mark Zurel, qui se sont joints au conseil au cours de l'exercice. Par ailleurs, je profite de l'occasion pour remercier sincèrement M. Ron Smith et M^me^ Elaine McKinnon, dont le mandat a pris fin au cours de l'exercice, pour les précieuses contributions qu'ils ont apportées à titre de membres du conseil depuis 2002 et 2009, respectivement.

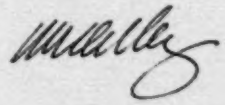
PERSPECTIVES

Comme je l'ai mentionné précédemment, l'exercice a été marqué par une transition sans heurts entre M. David Denison et M. Mark Wiseman au poste de chef de la direction. Au cours de son mandat qui a débuté en 2005, M. Denison a accompli un travail exceptionnel en mettant en place des capacités de gestion de placement de premier ordre au sein de l'Office. Ayant agi comme un partenaire clé dans le cadre de cette réalisation, M. Wiseman a démontré qu'il possédait les qualités nécessaires pour mener l'Office vers la prochaine étape de son évolution. Le conseil est assuré d'une collaboration étroite et constructive avec la direction tout au long de cette entreprise, au cours de laquelle nous mettrons tout en œuvre pour maintenir la confiance de l'ensemble des cotisants, des bénéficiaires et des gérants du RPC.

Malheureusement, l'exercice a également été marqué par le décès de M. John MacNaughton, le premier chef de la direction de l'Office. Sous sa direction, l'Office est passé de deux employés et très peu d'actifs à un organisme de placement totalement fonctionnel qui gérait des milliards de dollars au moment où il a pris sa retraite en 2005. Les bases solides établies par M. MacNaughton, sur lesquelles nous nous appuyons pour poursuivre notre croissance, nous rappellent nos responsabilités, et nous ne doutons pas qu'il serait fier de son héritage.

En conclusion, mes collègues administrateurs et moi-même reconnaissons le leadership solide dont ont fait preuve les hauts dirigeants et les cadres pendant cet exercice qui a été une fois de plus mouvementé. Nous saluons le professionnalisme et le dévouement de tous les employés qui ont agi dans l'intérêt de la caisse du RPC en remplissant leurs obligations et en surmontant les obstacles avec succès.

Le président du conseil,



Robert M. Astley

Message du président

Mark Wiseman, président et chef de la direction

Aujourd'hui, le RPC est la plus importante caisse de retraite à objectif unique au Canada et l'Office est l'un des investisseurs institutionnels à la croissance la plus rapide au monde.

L'EXERCICE 2013 a été fructueux pour l'Office puisque nous avons été en mesure d'accroître nos activités à l'étranger et de tirer parti de plusieurs occasions de placement intéressantes à l'échelle mondiale. C'est également au cours de cet exercice que j'ai vécu mes neuf premiers mois à titre de président et chef de la direction. Je tiens à remercier notre conseil d'administration, mes collègues de la haute direction et tout le personnel de l'Office pour leur soutien indéfectible qui a permis d'assurer une transition de direction sans heurts après le départ à la retraite de mon prédécesseur, M. David Denison.

RENDEMENT DES PLACEMENTS

Au cours de l'exercice 2013, la caisse du RPC a enregistré une hausse considérable de 21,7 milliards de dollars pour clôturer l'exercice à 183,3 milliards de dollars. Plus des trois quarts de cette hausse sont attribuables au revenu de placement de 16,7 milliards de dollars généré par l'Office. Aujourd'hui, le RPC est la plus importante caisse de retraite à objectif unique au Canada et l'Office est l'un des investisseurs institutionnels à la croissance la plus rapide au monde.

Bien que l'incertitude sur les marchés mondiaux – suscitée par les craintes à l'égard de la zone euro et du gouffre budgétaire aux États-Unis – ait persisté au cours de l'exercice 2013, bon nombre des menaces ne se sont pas concrétisées, ce qui a augmenté la confiance des investisseurs, plus particulièrement au dernier trimestre de notre exercice, et l'indice S&P 500 a clôturé à un sommet sans précédent le dernier jour de Bourse de notre exercice. Le rebond des marchés boursiers mondiaux et le revenu généré par nos stratégies de placement à gestion active ont fortement contribué au rendement de 10,1 pour cent enregistré par la caisse.

Malgré le rendement exceptionnel des marchés boursiers, nos programmes de placement diversifiés ont tout de même réussi à dégager un rendement comparable à celui de notre indice de référence, le portefeuille de référence du RPC, qui affiche une pondération élevée dans ces marchés et qui a enregistré un rendement légèrement inférieur de 9,9 pour cent.

Notre portefeuille de placements à gestion active n'est pas assujetti à la même volatilité que celle des marchés publics, car il est plutôt conçu de façon à procurer des rendements à long terme stables. Nos actifs sur les marchés privés ont réalisé des gains sur évaluation de 3,7 milliards de dollars au cours de l'exercice, ce qui donne une bonne indication du potentiel de ces actifs qui comprennent les biens immobiliers, les infrastructures, les actions de sociétés fermées et les titres de créance privée. Ces actifs ajoutent une valeur considérable sur notre horizon de placement à long terme.

Notre objectif ultime consiste à réaliser un rendement à valeur ajoutée à long terme, après déduction de l'ensemble des coûts. Depuis la mise en œuvre de notre stratégie de gestion active il y a sept ans, l'Office a généré des rendements additionnels de 3,1 milliards de dollars, soit la « valeur ajoutée en dollars » nette. Les stratégies de gestion passive n'auraient pas donné lieu à de tels gains sur la même période. Compte tenu du rendement solide des actions de sociétés ouvertes mentionné précédemment, nous n'avons pas généré de valeur ajoutée en dollars pour l'exercice 2013 après déduction des charges d'exploitation de l'Office.

Nous continuons de mettre constamment l'accent sur le rendement à long terme de la caisse afin de respecter notre mandat multigénérationnel à l'égard des Canadiens. La caisse a enregistré un rendement nominal annualisé sur 10 exercices de 7,4 pour cent, ou un rendement réel de 5,5 pour cent. Ce rendement est largement supérieur au taux de rendement réel de quatre pour cent qui, d'après l'estimation de l'actuaire en chef du Canada, est nécessaire pour assurer la viabilité du RPC à long terme, compte tenu du taux de cotisation actuel. Ce résultat donne aussi une indication particulièrement encourageante de notre rendement à long terme étant donné qu'au cours de cette décennie, les marchés boursiers ont connu plusieurs baisses historiques, notamment durant la crise financière mondiale de 2008–2009.

Afin de permettre à l'Office de maintenir une valeur ajoutée en dollars à long terme, nous continuons à développer les capacités nécessaires pour réussir dans des marchés hautement concurrentiels, tout en gérant nos charges d'exploitation de façon rigoureuse. Grâce à nos avantages comparatifs, nous sommes convaincus que notre stratégie de placement à gestion active, soutenue par des investissements réfléchis dans les systèmes, le personnel et les processus, nous permettra de gérer la croissance rapide de la caisse du RPC au cours des prochaines décennies et de dégager des rendements à long terme intéressants après déduction des coûts.

VIABILITÉ DE LA CAISSE DU RPC

La viabilité de la caisse du RPC indique à quel point notre mandat est bien exécuté. Ce qui importe avant tout, c'est le rendement de la caisse pour le prochain quart de siècle, et non pour les trois prochains mois. Tous les trois ans, l'actuaire en chef du Canada évalue la viabilité du RPC sur une période de 75 ans, compte tenu du taux de cotisation actuel de 9,9 pour cent. En novembre 2010, l'actuaire en chef a de nouveau confirmé que le RPC demeurerait viable. Cette prévision repose sur l'hypothèse selon laquelle la caisse atteindra un taux de rendement réel de quatre pour cent. La caisse a enregistré un taux de rendement nominal annualisé sur 10 exercices de 7,4 pour cent, ou un rendement réel de 5,5 pour cent, ajusté en fonction de l'inflation.

STRATÉGIE DE PLACEMENT MONDIALE

Notre stratégie de placement est déjà mondiale et le sera encore plus dans l'avenir. Les marchés canadiens comptent pour moins de trois pour cent de la capitalisation boursière mondiale. Les marchés de la Chine, de l'Inde et du Brésil représenteront ensemble près du quart du PIB mondial d'ici cinq ans et près de 40 pour cent d'ici 20 ans. Notre capacité à accéder à des occasions au-delà des frontières du Canada sera essentielle à notre réussite.

Au cours de cet exercice, nous avons effectué un examen approfondi du contexte de placement en Inde, nous avons renforcé notre marque et notre réseau de relations au Brésil grâce à plusieurs visites effectuées par notre groupe de travail en Amérique latine et nous avons obtenu un quota additionnel de 500 millions de dollars américains de la Commission de réglementation des valeurs mobilières de Chine, ce qui a permis à notre équipe de Placements sur les marchés publics à Hong Kong d'investir dans des sociétés inscrites à la cote des Bourses de Shanghai et de Shenzhen.

À la fin de l'exercice 2013, 63,3 pour cent de la caisse était investi à l'échelle internationale. Nous nous attendons à ce que cette proportion augmente au fur et à mesure que nous tirerons parti des tendances à long terme sur la scène économique mondiale. À l'exercice 2013, nous avons conclu 36 opérations de plus de 200 millions de dollars chacune, réparties dans 11 pays à travers le monde.

Dans bon nombre de marchés établis et en expansion, une présence sur place avec des capacités opérationnelles et des professionnels locaux nous permet de repérer et de saisir, de façon efficiente, les occasions de placement complexes et de grande envergure. Le fait de nous établir à proximité de nos actifs et de nos partenaires constitue également un puissant moyen d'atténuation des risques. De telles capacités sont le fondement de nos activités de placement à l'échelle mondiale, et nous avons récemment créé la fonction de vice-président principal et chef de la gestion des talents afin d'instituer des pratiques exemplaires de gestion des talents.

Au cours de l'exercice, nous avons continué d'accroître l'étendue et la profondeur de nos capacités au sein de nos bureaux internationaux de Hong Kong et de Londres, dont le personnel – qui inclut des membres provenant de tous nos services de placement – représente maintenant neuf pour cent de notre effectif total. Par ailleurs, nous avons continué à recruter des compétences et des savoir-faire à l'échelle mondiale pour notre siège social à Toronto.

Nos capacités mondiales se reflètent dans le type d'opérations que nous concluons. À l'exercice 2013, nous avons notamment acquis une participation de 39 pour cent dans Dorna Sports S.L., qui détient les droits mondiaux pour l'organisation du Championnat du monde des grands prix de courses sur route de la FIM; nous avons fait l'acquisition conjointe de Suddenlink Communications, le septième câblodistributeur en importance aux États-Unis, pour un montant de 6,6 milliards de dollars américains; nous avons acquis une participation de 49,99 pour cent dans Grupo Costanera, le premier gestionnaire d'autoroutes urbaines à péage du Chili; et nous avons effectué un placement de 1,0 milliard de dollars australiens en vue de la construction et de la détention de deux tours de bureaux de premier ordre dans le cadre du projet Barangaroo South à Sydney, en Australie.

Ces opérations témoignent de nos avantages comparatifs, de notre capacité à collaborer avec des partenaires de placement de premier plan, et des compétences de notre équipe interne. Ces avantages sont soutenus par la culture de rendement élevé de l'Office, qui est la pierre angulaire de notre réussite.

L'OFFICE EN TANT QU'INVESTISSEUR À LONG TERME

L'Office continue d'être un partenaire intéressant pour les gouvernements et les organismes de partout dans le monde qui ont grand besoin de capitaux à long terme. À titre de fournisseur de capitaux patient et engagé, nous visons à favoriser une vision et des comportements à long terme au sein des entités dans lesquelles nous investissons, notamment en ce qui a trait aux facteurs environnementaux, sociaux et relatifs à la gouvernance (ESG).

Nous sommes profondément convaincus que les sociétés qui gèrent avec soin les facteurs ESG sont plus susceptibles de durer et de créer davantage de valeur à long terme par rapport à celles qui n'en tiennent pas compte. Cette approche est considérée comme un investissement responsable, mais, pour l'Office, c'est également un investissement judicieux et fondé sur nos valeurs étant donné notre horizon de placement à long terme. Au cours de cet exercice, nous avons continué à promouvoir une gouvernance accrue au sein de nos placements privés, à nous engager auprès de sociétés ouvertes dans lesquelles nous détenons des participations importantes et à intégrer l'analyse des facteurs ESG dans l'évaluation de nos occasions de placement.

PERSPECTIVES

L'équipe de direction de l'Office prépare un plan d'affaires annuel qui doit être analysé et approuvé par le conseil d'administration. Tout au long de l'exercice 2014, nous continuerons à faire avancer les cinq priorités stratégiques qui ont été fixées au cours des exercices précédents :

- mettre en œuvre nos programmes de placement;
- nous convertir en organisme de placement mondial;
- améliorer notre capacité d'adaptation et gérer la complexité;
- renforcer nos capacités afin de soutenir la promesse de marque de l'Office;
- assurer le perfectionnement et la continuité des dirigeants et des talents.

Alors que chaque priorité sera axée sur des aspects particuliers pour l'exercice 2014, notre évolution en tant qu'investisseur mondial restera la pierre angulaire de notre stratégie. Qu'il soit question de développer une image de marque qui fait de nous un « partenaire de choix » recherché pour les occasions de placement sur les marchés privés, d'établir des relations durables sur de nouveaux marchés en expansion, ou de renforcer nos solutions technologiques afin de soutenir nos bureaux internationaux pendant plusieurs décennies, les décisions stratégiques que nous prenons aujourd'hui donneront à la caisse du RPC les outils nécessaires pour réussir à long terme dans une économie mondiale en constante évolution. Nous devons préparer notre organisme à un avenir qui s'étend bien au-delà du prochain exercice. L'équipe de la haute direction a donc décidé d'examiner en profondeur les perspectives de l'Office pour l'exercice 2020 afin de pouvoir bâtir un organisme qui sera concurrentiel pendant de nombreuses décennies.

CONCLUSION

Grâce aux rendements positifs dégagés par l'ensemble de nos programmes de gestion active, les résultats de l'exercice 2013 démontrent une fois de plus les capacités de notre plateforme de placement mondiale et de nos professionnels en placement avisés. Ces résultats n'auraient pu être obtenus sans les efforts déployés par l'équipe de l'Office pour s'assurer d'appliquer et de respecter les principes directeurs d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé dans le cadre de toutes ses activités. Chaque jour au sein de l'Office, nous avons le privilège unique d'investir pour le compte de 18 millions de Canadiens. La responsabilité que nous avons de les aider à établir les bases qui leur permettront de s'assurer une sécurité financière pour la retraite guide chacune des mesures que nous prenons au nom de l'organisme. Je tiens à remercier l'ensemble du personnel de l'Office et notre conseil d'administration pour les efforts qu'ils ont déployés au cours de l'exercice et leur engagement continu dans la réalisation de notre mandat à l'égard des Canadiens.

Le président et chef de la direction,

Mark Wiseman

Nos gens

1)

2)

3)

4)

PROJET BARANGAROO SOUTH – INTERNATIONAL TOWERS SYDNEY

Dans le cadre de la poursuite de la mise en œuvre de notre stratégie immobilière visant à acquérir des actifs à long terme de premier ordre sur des marchés mondiaux clés, nous avons formé une coentreprise avec Lend Lease et Australian Prime Property Fund Commercial afin de construire et de détenir deux tours de bureaux écoénergétiques de première catégorie, nommées International Towers Sydney, qui seront situées au bord de l'eau, sur le site du projet Barangaroo South dans le quartier des affaires de Sydney. Nous nous sommes engagés à fournir un apport en capital de 50 pour cent ou 1,0 milliard de dollars australiens dans ce projet, ce qui représente notre plus important placement dans un seul bien immobilier à ce jour et notre premier placement direct dans un immeuble de bureaux en Australie.

FORMULA ONE GROUP

Nous avons conclu une entente de financement avec Formula One Group, un organisme mondial emblématique de la gestion du sport, en vue de financer une tranche de 400 millions de dollars américains d'un prêt privé à rendement élevé de 1,0 milliard de dollars américains. Ce financement est le plus important placement du groupe Titres de créance privée à ce jour, et nous a donné l'occasion de collaborer avec CVC Capital Partners, un de nos principaux commandités dans le secteur des placements privés. La taille et la complexité de cette opération témoignent des avantages comparatifs et de l'expertise interne de l'Office.

GRUPO COSTANERA

Nous avons acquis une participation de 49,99 pour cent dans Grupo Costanera, pour un placement en titres de capitaux propres de 1,14 milliard de dollars. Grupo Costanera, le premier gestionnaire d'autoroutes urbaines à péage du Chili, possède cinq importantes autoroutes urbaines représentant un réseau de 188 km. Cette acquisition est notre deuxième placement d'envergure effectué dans des infrastructures au Chili, alors que nous continuons d'accroître notre exposition à des marchés à forte croissance. Les solides perspectives de croissance économique du Chili et son cadre juridique et réglementaire stable en font un pays attrayant pour les investisseurs à long terme comme l'Office.

GROUPE TMX INC.

Au cours de l'exercice 2013, l'Office a effectué un placement de 250 millions de dollars dans le Groupe TMX Inc., participant ainsi avec d'autres grandes institutions financières canadiennes à la création du plus important groupe boursier canadien intégré verticalement œuvrant dans des marchés à multiples catégories d'actifs. Cette opération complexe a été conclue à la suite d'un long processus d'approbation réglementaire qui était nécessaire pour un changement aussi fondamental à l'infrastructure du marché canadien des valeurs mobilières, et a démontré la profondeur des capacités internes de l'Office puisque le placement a nécessité la participation de nos équipes suivantes : Placements relationnels, Titres de sociétés – marché mondial, Titres de créance privée, Service juridique et Affaires publiques et communications.

1) Membres de l'équipe (de gauche à droite) Rebecca Lam, Jimmy Phua, Gilles Chow, Justin Louis

2) Membres de l'équipe (de gauche à droite) Bill Ammons, Mathieu Fradette, David Allen

3) Membres de l'équipe (de gauche à droite) Yiyi Yang, Jason MacNeill, Bruce Hogg, Etienne Middleton

4) Membres de l'équipe (de gauche à droite) Anastasia Akulshyna, Scott Lawrence, Kevin Godwin

PORTEFEUILLES D'INSTALLATIONS LOGISTIQUES AU BRÉSIL

Au cours de l'exercice, le portefeuille immobilier de l'Office au Brésil a connu une importante expansion par suite de la formation de deux coentreprises avec Global Logistic Properties (GLP) et deux autres grands investisseurs institutionnels mondiaux. L'Office a affecté la majeure partie de son engagement de 362 millions de dollars américains aux activités d'aménagement liées à cette opération. Cet engagement consolide notre relation avec GLP, un chef de file du marché des installations logistiques modernes en Chine et au Japon, et s'inscrit dans le cadre de notre stratégie visant à accroître notre portefeuille de placements sur des marchés à forte croissance.

FONDS BEHRMAN CAPITAL ET KAINOS CAPITAL

L'exercice 2013 a été une autre année charnière grâce à la conclusion de deux opérations innovantes qui ont contribué à établir un nouveau marché; il s'agit essentiellement de l'offre de solutions de liquidités visant l'ensemble d'un portefeuille de fonds auprès de fonds d'actions de sociétés fermées. En juillet 2012, nous avons conclu un placement de 654 millions de dollars américains dans Behrman Capital PEP L.P., faisant ainsi l'acquisition de cinq actifs de première qualité. Tirant parti du succès de cette opération, l'Office a conclu l'opération relative à Kainos en février 2013, soit un placement de 541 millions de dollars américains visant l'acquisition d'un portefeuille composé de quatre actifs principalement liés au secteur de l'alimentation ainsi qu'un placement d'ancrage dans un nouveau fonds de Kainos.

DIVISION DE DISTRIBUTION D'AIR

Nous avons acquis la division de distribution d'air de la société Tomkins, un important fabricant de composantes de systèmes de distribution d'air, pour un montant de 1,1 milliard de dollars américains. À la suite de notre acquisition conjointe de la société de portefeuille industriel Tomkins en 2010, nous avons acquis une compréhension approfondie des activités de la division de distribution d'air et avons établi une solide relation avec la direction. Ce placement illustre la capacité de l'Office à acquérir en propriété exclusive des actifs de qualité que nous connaissons bien.

5) Membres de l'équipe (de gauche à droite) Christopher Moad, Peter Ballon, Corey Albert

6) Membres de l'équipe (de gauche à droite) Ken Polak, Yann Robard, Giorgio Riva, Henry Zhang

7) Membres de l'équipe (de gauche à droite) Gil Nayot, Sam Blaichman, Shane Feeney, Michael Finkelstein, David Lubek

Mandat

La caisse du RPC a l'important mandat d'aider à établir les bases qui permettront aux Canadiens de s'assurer une sécurité financière pour la retraite. L'Office d'investissement du RPC a pour seule mission d'investir les actifs de la caisse pour le compte des 18 millions de participants et bénéficiaires du RPC de manière à optimiser les rendements à long terme tout en évitant des risques de perte indus.

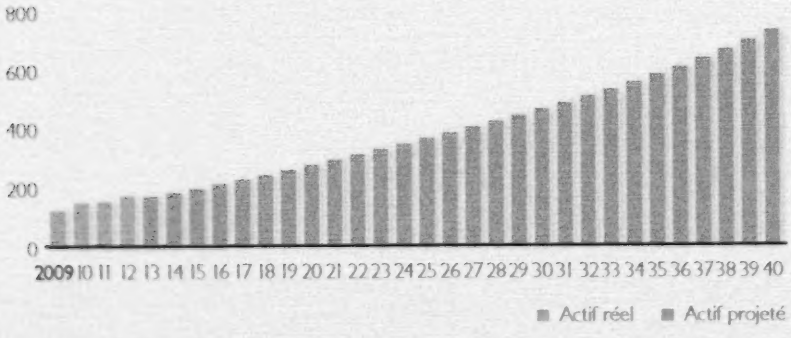
75 ANS ET +
DURÉE DE VIABILITÉ DU RPC

8 ANS
AVANT QUE LE REVENU DE PLACEMENT NE SERVE AU VERSEMENT DES PRESTATIONS

18 MILLIONS
NOMBRE DE CANADIENS PARTICIPANT AU RPC

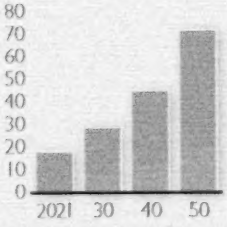
HISTORIQUE ET PROJECTIONS DE LA CAISSE DU RPC

AU 31 DÉCEMBRE (en milliards de dollars)



REVENU DE PLACEMENT REQUIS À COMPTER DE 2021

AU 31 DÉCEMBRE (en milliards de dollars)



Selon les prévisions de l'actuaire en chef du Canada, le montant des cotisations au RPC devrait excéder celui des prestations annuelles jusqu'en 2021. Ainsi, l'excédent des cotisations au RPC pourra servir à des fins de placement au cours des huit prochaines années. L'Office a pour seule mission d'investir les actifs du RPC et nous avons mis sur pied un organisme qui sera en mesure de gérer la croissance considérable que devrait connaître la caisse au cours de la prochaine décennie. À compter de 2021, le RPC devrait commencer à utiliser une petite partie du revenu de placement de l'Office pour compléter les cotisations qui constituent la principale source de financement des prestations.

Rendement

Notre stratégie de gestion active et notre approche innovante en matière de gestion de portefeuille sont le fondement de notre engagement à générer les taux de rendement requis pour assurer la viabilité du RPC pendant de nombreuses générations. Notre culture d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé guide nos activités. Cette culture, qui est alignée sur notre mission, notre gouvernance et notre approche en matière de placement, nous permet d'attirer et de maintenir en poste des professionnels hautement qualifiés, possédant l'expérience et les compétences nécessaires pour gérer la croissance considérable de l'actif et la complexité des placements.

183,3 MILLIARDS $
CAISSE DU RPC
AU 31 MARS 2013

16,7 MILLIARDS $
REVENU DE PLACEMENT
DE L'EXERCICE 2013

10,1 %
TAUX DE RENDEMENT
POUR L'EXERCICE 2013

DONNÉES HISTORIQUES COMPARATIVES DE LA COMPOSITION DE L'ACTIF

AU 31 MARS

70,1 MILLIARDS $
PLACEMENTS PRIVÉS

1,1 BILLION $
VOLUME DES ACTIVITÉS DE NÉGOCIATION SUR LES MARCHÉS PUBLICS

VALEUR AJOUTÉE

204 MILLIONS $
EXERCICE 2013

(286) MILLIONS $
EXERCICE 2013
DÉDUCTION FAITE DES CHARGES D'EXPLOITATION

5,0 MILLIARDS $
DEPUIS LA CRÉATION

3,1 MILLIARDS $
DEPUIS LA CRÉATION
DÉDUCTION FAITE DES CHARGES D'EXPLOITATION

Horizon à long terme

Notre horizon de placement exceptionnellement long définit la perspective selon laquelle nous considérons les occasions, les risques et les décisions à prendre. En investissant sur un horizon d'un quart de siècle, au lieu d'un trimestre, nous pouvons investir et maintenir le cap selon une approche à laquelle d'autres ne peuvent avoir recours. Cet horizon favorise également l'établissement d'une vision à long terme avec nos partenaires et les sociétés dans lesquelles nous investissons. Nous croyons qu'un processus décisionnel axé sur un horizon à long terme génère, au bout du compte, une plus grande valeur pour toutes les parties prenantes.

—

NOS AVANTAGES COMPARATIFS

Perspective à long terme

La période de 75 ans sur laquelle l'actuaire en chef établit ses révisions à l'égard du RPC nous permet d'acquérir des actifs qui offrent une valeur ajoutée considérable à long terme.

Certitude à l'égard de l'actif

Les cotisations excédentaires que recevra le RPC jusqu'en 2021 procureront des fonds qui serviront au financement des nouveaux placements et nous permettront de bâtir et d'ajuster notre portefeuille de façon rigoureuse.

Taille et étendue

L'étendue de la caisse du RPC est vaste. Nous sommes en mesure d'investir de façon importante sur les marchés privés, dont bon nombre sont de plus grande envergure que les marchés publics et offrent des perspectives de rendement plus élevées à long terme.

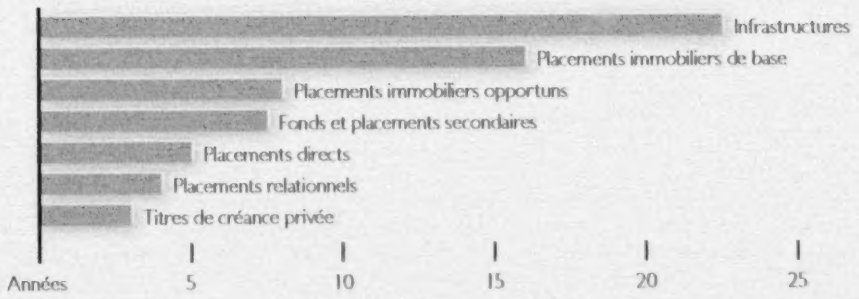
7,4 %

TAUX DE RENDEMENT ANNUALISÉ SUR 10 EXERCICES

77,2 MILLIARDS $

REVENU DE PLACEMENT CUMULATIF POUR LA PÉRIODE DE 10 EXERCICES CLOSE LE 31 MARS 2013

PÉRIODE DE DÉTENTION MOYENNE PRÉVUE DES PLACEMENTS DE L'OFFICE PAR CATÉGORIE D'ACTIFS



Perspective mondiale

Notre taille nous permet de profiter des meilleures occasions de placement possibles grâce à notre perspective mondiale et à notre présence à l'échelle internationale. Nous continuons de renforcer la réputation de l'Office en tant que partenaire fiable, possédant l'expertise requise pour participer à des occasions de placement d'envergure avec des organismes partageant la même vision et ayant une forte présence locale. Nous sommes fiers de nos bureaux en Europe et en Asie, et nous entendons accroître nos activités mondiales pour en faire la pierre angulaire de notre stratégie et de notre succès dans l'avenir.

—

170
PARTENAIRES DE PLACEMENT À L'ÉCHELLE MONDIALE

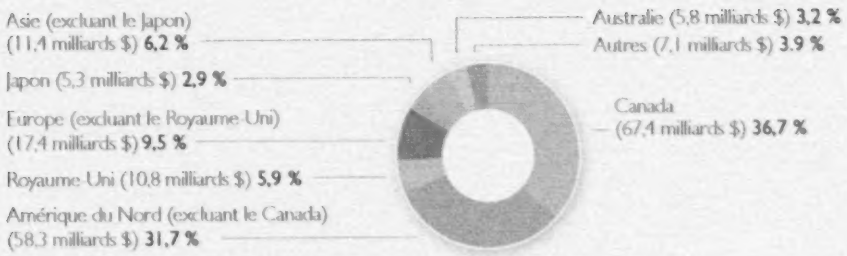
39
NOMBRE TOTAL DE PAYS OÙ NOUS DÉTENONS DES PLACEMENTS PRIVÉS

87
NOMBRE TOTAL D'OPÉRATIONS EFFECTUÉES À L'ÉCHELLE MONDIALE AU COURS DE L'EXERCICE 2013

67,4 MILLIARDS $
ACTIFS CANADIENS

116,1 MILLIARDS $
ACTIFS ÉTRANGERS

DIVERSIFICATION MONDIALE PAR RÉGION
AU 31 MARS 2013



Placements mondiaux

TEINE ENERGY
Calgary, AB, Canada
155 millions $ CA
Placement additionnel dans la société pétrolière et gazière canadienne Teine Energy Ltd.

AIR DISTRIBUTION
Dallas, TX, É.-U.
1,1 milliard $ US
Acquisition d'un important fabricant de composantes de systèmes de distribution d'air

GROUPE TMX
Toronto, ON, Canada
250 millions $ CA
L'Office a fait partie de la Corporation d'Acquisition Groupe Maple qui a acquis une participation majoritaire dans le Groupe TMX Inc., propriétaire des principales Bourses canadiennes

BEHRMAN CAPITAL
NEW YORK, NY, É.-U.
654 millions $ US
Investisseur principal dans Behrman Capital PEP L.P.

PORTEFEUILLE D'IMMEUBLES D'HABITATION
San Francisco et Los Angeles, CA, É.-U.; Chicago, IL, É.-U.; Dallas, TX, É.-U.
355 millions $ US
Expansion du portefeuille d'immeubles d'habitation de l'Office

HALCÓN RESOURCES CORPORATION
Houston, TX, É.-U.
300 millions $ US
Acquisition d'une participation dans la société d'énergie Halcón Resources Corporation, par l'intermédiaire d'un placement privé

GOODMAN NORTH AMERICA PARTNERSHIP
É.-U.
400 millions $ US
Partenariat avec le groupe Goodman aux fins de placement dans des biens logistiques et industriels aux États-Unis

GRUPO COSTANERA
Santiago, Chili
1,14 milliard $ CA
Participation de 49,99 pour cent dans Grupo Costanera qui possède cinq autoroutes à péage représentant un réseau de 188 km

KAINOS CAPITAL PARTNERS
Dallas, TX, É.-U.
541 millions $ US
Acquisition d'un portefeuille composé principalement de sociétés du secteur de l'alimentation et d'une participation dans un nouveau fonds de Kainos

COENTREPRISE D'INSTALLATIONS LOGISTIQUES DU BRÉSIL
Brésil
362 millions $ US
Formation d'une coentreprise avec Global Logistic Properties et deux autres grandes institutions mondiales en vue d'investir dans deux portefeuilles industriels au Brésil

Opérations clés effectuées à l'exercice 2013

CENTRE COMMERCIAL KISTA GALLERIA
Stockholm, Suède
178 millions $ CA
Formation d'une coentreprise à parts égales avec Citycon Oyj aux fins de l'acquisition d'un important centre commercial en Suède

FORMULA ONE GROUP
Londres, R.-U.
400 millions $ US
Entente de financement conclue avec Formula One Group afin de financer une tranche de 400 millions $ US d'un prêt privé à rendement élevé

GOODMAN CHINA LOGISTICS HOLDING
Chine
400 millions $ US
Augmentation de notre engagement d'apport en capital en vue de détenir et d'aménager des actifs logistiques en Chine continentale avec le groupe Goodman

JAPAN DEVELOPMENT VENTURE
Tokyo, Japon
365 millions $ US
Augmentation de notre engagement d'apport en capital dans la coentreprise d'installations logistiques modernes détenue avec Global Logistic Properties

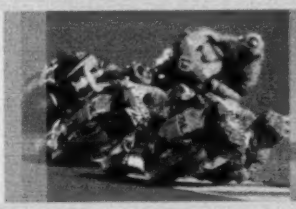
SUDDENLINK COMMUNICATIONS
St. Louis, MO, É.-U.
Valeur totale de l'entreprise : 6,6 milliards $ US
Acquisition du septième câblodistributeur en importance aux États-Unis, en partenariat avec BC Partners et la direction de Suddenlink

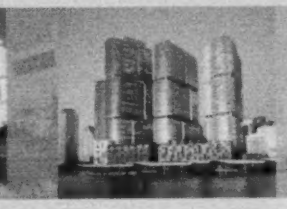
DORNA SPORTS S.L.
Madrid, Espagne
Acquisition d'une participation de 39 pour cent dans une société internationale de gestion des sports, de commercialisation et de médias

CENTRES COMMERCIAUX EN AUSTRALIE
Sydney, NGS et Gold Coast, QLD, Australie
436 millions $ A
Participation dans deux centres commerciaux de premier ordre en Australie par l'intermédiaire d'un placement dans AMP Capital Retail Trust

PROJET BARANGAROO SOUTH
Sydney, NGS, Australie
1,0 milliard $ A
Participation de 50 pour cent dans une coentreprise formée avec Lend Lease Corporation visant à construire et à détenir deux tours de bureaux dans le quartier des affaires de Sydney

suddenlink





Équipe de la haute direction

(de gauche à droite)

MARK G.A. MACHIN
Président, CPPIB Asia Inc.

NICHOLAS ZELENCZUK
Vice-président principal et directeur financier

JOHN H. BUTLER
Vice-président principal, avocat-conseil et secrétaire général

PIERRE LAVALLÉE
Vice-président principal et chef de la gestion des talents

ANDRÉ BOURBONNAIS
Vice-président principal et chef, Placements privés

BENITA M. WARMBOLD
Vice-présidente principale et chef de l'exploitation

MARK D. WISEMAN
Président et chef de la direction

ERIC M. WETLAUFER
Vice-président principal et chef, Placements sur les marchés publics

DONALD M. RAYMOND
Vice-président principal et stratège en chef des placements

MICHEL R. LEDUC
Vice-président principal, Affaires publiques et communications

GRAEME M. EADIE
Vice-président principal et chef, Placements immobiliers

Principaux faits saillants de l'exploitation

1. METTRE EN ŒUVRE NOS PROGRAMMES DE PLACEMENT

Continuer d'axer les activités de l'ensemble des services de placement sur l'amélioration et l'accroissement de nos programmes de placement et de nos capacités.

- Nous avons accru nos activités de placement sur les marchés publics notamment grâce à l'attribution de 16 nouveaux mandats de placement à des gestionnaires externes, la plupart des mandats étant axés sur les marchés de l'Asie, et à l'établissement de deux nouvelles relations à long terme avec des sociétés ouvertes.
- Nous avons engagé un montant de 12,8 milliards de dollars dans des placements privés, y compris notre premier placement direct dans des terres agricoles effectué dans le cadre de notre nouveau programme de placement dans le secteur de l'agriculture.
- Nous avons engagé un montant de 4,6 milliards de dollars dans des placements immobiliers, y compris un placement de 1,0 milliard de dollars australiens dans le projet Barangaroo South à Sydney, en Australie, notre plus important placement dans un seul bien immobilier à ce jour.
- Nous avons amélioré la gestion de notre portefeuille de placements directs dans des actions de sociétés fermées et des infrastructures et mis en place des processus de surveillance améliorés couvrant les aspects financiers, opérationnels, environnementaux, sociaux et relatifs à la gouvernance (facteurs ESG).
- Nous avons perfectionné nos processus et systèmes de gestion de portefeuille descendante.

2. NOUS ÉTABLIR COMME UN ORGANISME DE PLACEMENT MONDIAL

Accroître notre portefeuille de placements dans les marchés en expansion, plus particulièrement en Asie et en Amérique latine.

- Nous avons augmenté le personnel de notre bureau de Londres pour le faire passer de 38 à 51 employés, ainsi que celui de notre bureau de Hong Kong, lequel est passé de 23 à 32 employés. Le personnel des bureaux de Londres et de Hong Kong, qui inclut des membres provenant de tous nos services de placement, représente maintenant neuf pour cent de notre effectif total.
- Nous avons conclu 36 opérations complexes et de grande envergure de plus de 200 millions de dollars chacune, réparties dans 11 pays à travers le monde.
- Nous avons obtenu un quota additionnel de 500 millions de dollars américains de la Commission de réglementation des valeurs mobilières de Chine, ce qui nous a permis d'investir dans des sociétés inscrites à la cote des Bourses de Shanghai et de Shenzhen.
- Notre groupe de travail en Amérique latine a continué d'établir des relations avec d'éventuels partenaires et fournisseurs de services et de repérer des occasions de placement dans la région.
- Les actifs sur les marchés émergents ont augmenté au cours de l'exercice, passant de 12,5 milliards de dollars à 17,5 milliards de dollars.

3. AMÉLIORER NOTRE CAPACITÉ D'ADAPTATION ET GÉRER LA COMPLEXITÉ

S'assurer que nos processus, systèmes et contrôles opérationnels sont suffisamment évolutifs pour soutenir la croissance et la mondialisation de nos programmes de placement.

- Nous avons renforcé nos processus, systèmes et contrôles de gestion de portefeuille et de production de rapports, ainsi que l'analyse des profits et des pertes.
- Nous avons amélioré nos pratiques de gestion des risques, notamment par le perfectionnement de notre cadre de gestion des risques d'entreprise et l'amélioration des processus d'évaluation et de production de rapports à l'égard des risques de placement, ainsi que notre plateforme technologique de gestion des risques.
- Nous avons amélioré nos pratiques relatives à la sécurité de l'information et nos capacités de reprise des activités.

4. RENFORCER NOS CAPACITÉS AFIN DE SOUTENIR LA PROMESSE DE MARQUE DE L'OFFICE

Renforcer notre image de marque de façon à nous établir comme un employeur, un partenaire et un investisseur de choix.

- Nous avons mis en œuvre plusieurs projets visant à renforcer notre notoriété et notre image de marque auprès de toutes nos parties prenantes. Ces projets vont du recrutement et maintien en poste des talents jusqu'à la gestion des relations et la recherche d'occasions d'affaires.
- Nous avons tenu, avec succès, des tables rondes régionales à Toronto, à Londres et à Hong Kong afin d'échanger de manière proactive avec des parties prenantes et des influenceurs locaux sur des sujets relatifs à la stratégie et au succès futur de l'Office.

5. ASSURER LE PERFECTIONNEMENT ET LA CONTINUITÉ DES DIRIGEANTS ET DES TALENTS

Continuer à renforcer notre équipe de direction et mettre l'accent sur le recrutement, la formation et le maintien en poste de professionnels compétents dans l'ensemble de nos bureaux internationaux.

- Nous avons affecté un cadre supérieur du secteur des placements au poste nouvellement créé de vice-président principal et chef de la gestion des talents afin qu'il dirige les efforts qui seront déployés à l'échelle mondiale en vue d'assurer des pratiques de gestion des talents de premier ordre au sein de l'Office.
- Nous avons accueilli 179 nouvelles recrues au cours de l'exercice, dont 20 vice-présidents et directeurs répartis au sein des services de placement et des services Trésorerie, risque, exploitation et technologie et Finances.
- Nous avons poursuivi les programmes de perfectionnement personnalisés à l'intention des gestionnaires, des nouveaux dirigeants et des talents à haut potentiel, et avons entrepris l'élaboration d'une proposition de valeur pour les employés pouvant permettre à l'Office de se distinguer en tant qu'employeur de choix.

REVUE FINANCIÈRE

Ce rapport annuel contient des déclarations prospectives qui reflètent les objectifs, les perspectives et les attentes de la direction au 9 mai 2013. Ces déclarations comportent des risques et des incertitudes. Nos activités de placement s'écarteront donc peut-être de celles qui sont exposées dans ces déclarations prospectives.

—

L'information qui suit fournit une analyse de l'exploitation et de la situation financière de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada. Elle doit être lue de concert avec les états financiers et les notes complémentaires de l'exercice clos le 31 mars 2013. Les états financiers ont été établis selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

RAPPORT DE GESTION

En 1997, la population du Canada était de 29,9 millions. Elle n'a cessé d'augmenter depuis et se chiffrait à 34,9 millions en juillet 2012. Le vieillissement de la population est également un phénomène important. En 1997, seulement 12 pour cent de la population était âgée de plus de 65 ans. Cette proportion se situe maintenant à 15 pour cent, et Statistique Canada prévoit qu'elle atteindra 18 pour cent en 2021 pour se stabiliser à près de 25 pour cent à compter de 2040, selon le scénario de « croissance moyenne ». Statistique Canada a également estimé que pour la première fois cette année, un plus grand nombre de Canadiens sont susceptibles de prendre leur retraite par rapport au nombre de ceux qui entreront sur le marché du travail. Le fait de pouvoir compter sur un revenu de retraite suffisant est donc une préoccupation importante pour bon nombre d'entre eux. Constituant l'une des quatre principales sources de revenu de retraite, le RPC aide des millions de Canadiens à établir les bases pour la sécurité de leur retraite. Les trois autres sources de revenu sont la Sécurité de la vieillesse et son Supplément de revenu garanti, les régimes de retraite offerts aux employés et les épargnes personnelles.

La viabilité des prestations versées au titre du RPC ne peut être assurée que par deux sources de revenus : les cotisations futures liées aux revenus des Canadiens et les revenus de placement de la caisse du RPC. L'Office est responsable de placer les fonds de la caisse du RPC. Nous investissons pour le compte des cotisants et des bénéficiaires du RPC, puisque les fonds de la caisse sont leur propriété et non celle des gouvernements. L'Office les investit dans l'intérêt de ces derniers. Le présent rapport de gestion vise à expliquer notre mission, à décrire notre stratégie de placement et nos résultats, ainsi qu'à examiner les perspectives d'avenir.

NOTRE MISSION

L'Office a été créé en 1997 dans le but précis de constituer un organisme professionnel indépendant ayant pour mandat unique de générer les revenus de placement nécessaires pour aider à assurer la viabilité du RPC pendant de nombreuses générations. En 1997, la caisse du RPC détenait uniquement des obligations non négociables émises par les gouvernements fédéral, provinciaux et territoriaux, qui étaient alors évaluées à 36,5 milliards de dollars. Les ministres des Finances fédéral et provinciaux, qui sont les gérants du RPC, ont établi l'Office dans le but de tirer parti du potentiel des marchés financiers de façon à générer des rendements à long terme plus élevés au moyen d'un portefeuille diversifié.

L'Office est régi par la *Loi sur l'Office d'investissement du RPC*. Cette Loi ne définit aucune exigence géographique, économique, sociale ni aucune exigence de placement particulière. Il y est stipulé que nous devons investir « [...] en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus et compte tenu des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du Régime de pensions du Canada [...] ». Pour mener à bien cette mission, nous nous employons à élaborer, à mettre en œuvre et à continuellement améliorer la stratégie de placement qui, grâce à un équilibre entre les risques et les rendements prévus, favorisera le plus, d'après nous, la viabilité à long terme du RPC.

Pour nous, la viabilité signifie la capacité du RPC à :
> fournir les prestations viagères indexées sur l'inflation qui sont actuellement déterminées;
> tout en maintenant les taux de cotisation actuels des employés et des employeurs.

Tous les trois ans, l'actuaire en chef du Canada évalue le taux de cotisation requis pour assurer la viabilité du RPC au cours des 75 prochaines années.

Dans sa plus récente révision actuarielle datée du 31 décembre 2009, malgré le contexte économique et les conditions de placement difficiles de cette période, l'actuaire en chef conclut que le RPC peut maintenir le taux de cotisation actuellement prévu par la loi, soit un taux de 9,9 pour cent des revenus couverts, réparti de façon égale entre les employés et les employeurs. Même si l'on s'attend à une croissance constate du nombre de cotisants et de leur revenu, le rapport tient compte d'une augmentation prévue du ratio retraités-travailleurs à la suite du départ à la retraite des bébé-boumeurs. Ce ne sont que quelques-unes des nombreuses hypothèses sur lesquelles reposent les conclusions du rapport. Pour l'Office, l'hypothèse clé est que le revenu de placement annuel de la caisse du RPC se situera en moyenne à quatre points de pourcentage au-dessus du taux d'inflation des prix. Ce rendement de quatre pour cent est une hypothèse du taux de rendement réel final à long terme. On s'attend à ce que les rendements fluctuent de façon importante d'une année à l'autre, même si le portefeuille est bien diversifié. La moyenne des années de hausse et de baisse restreint la fourchette des rendements annualisés, mais les rendements à plus long terme et la valeur des actifs continuent de comporter un degré d'incertitude important. Cependant, le financement des prestations versées au titre du RPC repose beaucoup plus sur les cotisations futures que sur les revenus de placement. Par conséquent, les facteurs économiques et démographiques, tels que le taux de croissance réel des revenus, la fécondité, l'immigration et la longévité, auront les répercussions les plus importantes sur la viabilité du RPC. L'actuaire en chef effectue actuellement un examen triennal du RPC au 31 décembre 2012, et devrait publier son rapport vers la fin de l'année 2013.

Selon les données historiques et le point de vue des experts, les rendements de placement requis pour assurer la viabilité du RPC ne peuvent être atteints que par une certaine exposition à des risques. La proportion dans laquelle les placements en titres de capitaux propres remplacent les titres à revenu fixe représente, de loin, le plus important risque de placement. Élargir l'éventail des placements en titres de capitaux propres et en titres de créance à l'échelle mondiale permet de faire en sorte que la caisse du RPC soit moins tributaire des rendements d'un pays ou d'une région en particulier et, par conséquent, de réduire les risques. Par ailleurs, une exposition diversifiée à un plus grand nombre de facteurs de risque devrait procurer des rendements additionnels à la caisse. De plus, nous croyons qu'une gestion active assurée par un large éventail de programmes

de placement peut générer une valeur ajoutée considérable. En tant qu'organisme de placement discipliné, notre défi consiste à constituer et à gérer de façon rigoureuse un portefeuille global d'expositions aux risques et aux rendements et des programmes de gestion active permettant d'optimiser la croissance à l'intérieur des limites prudentes fixées pour l'exposition totale aux risques.

PROCESSUS DÉCISIONNEL INDÉPENDANT

Les Canadiens s'attendent à ce que le RPC demeure à l'abri de toute ingérence externe et de tout contrôle politique. Pendant la réforme du RPC de 1996–1997, les ministres des Finances fédéral et provinciaux ont répondu aux attentes des Canadiens par l'adoption d'une loi soigneusement élaborée, en vertu de laquelle l'Office exerce ses activités sans lien de dépendance avec les gouvernements. L'actif de la caisse du RPC ne peut être utilisé à aucune autre fin que le versement des prestations du RPC et le paiement des frais d'administration du régime et de la caisse. L'Office investit les capitaux uniquement de façon à favoriser la viabilité du RPC à long terme.

La caisse du RPC n'est pas un fonds souverain, c'est-à-dire un fonds d'investissement contrôlé par l'État pouvant être mis en place pour réaliser des objectifs de développement économique ou d'autres objectifs politiques. Contrairement à de tels fonds, l'actif du RPC appartient uniquement aux participants du régime et est entièrement distinct des comptes gouvernementaux. Afin de conserver la confiance du public, l'Office maintient un équilibre entre la nécessité d'indépendance dans le processus décisionnel et l'obligation publique de rendre des comptes et de maintenir un degré élevé de transparence. À cette fin, nous communiquons de façon continue nos activités de placement, nous publions en temps opportun nos résultats en matière de rendement et respectons d'autres obligations juridiques telles que les assemblées publiques.

Les participants au RPC peuvent être assurés de la durabilité de la réforme de 1996–1997, car la législation applicable est sans doute plus difficile à modifier que la Constitution canadienne même. Toute modification de la législation doit être approuvée par le gouvernement fédéral ainsi que par les deux tiers des provinces représentant les deux tiers de la population, alors que toute modification de la Constitution doit être approuvée par les deux tiers des provinces représentant uniquement la moitié de la population.

NOS AVANTAGES COMPARATIFS

L'Office vise à accroître la valeur de placement en mettant à profit trois avantages structuraux importants, qui sont inhérents à la caisse du RPC, et trois avantages développés qui découlent des choix stratégiques que nous avons faits. Aucun de ces avantages n'est unique, mais ils se renforcent mutuellement pour créer une plateforme synergique, ce qui nous permet d'avoir un objectif plus vaste et plus clair et une vision différente en matière de gestion de placements.

AVANTAGES STRUCTURAUX

- Horizon à long terme – En raison de sa nature multigénérationnelle, le RPC a un horizon de placement exceptionnellement long. L'Office peut et, en fait, doit évaluer les occasions, les rendements et les risques éventuels sur plusieurs décennies, et non sur plusieurs années ou mois. Bon nombre de participants du marché sont contraints de prendre des mesures à court terme en raison de leurs obligations commerciales ou des exigences juridiques en matière de financement. L'Office peut profiter de la dynamique des marchés à court terme, sans toutefois y être assujetti. Même si la volatilité des marchés peut avoir une incidence défavorable sur le rendement à court terme de la caisse, nous nous efforçons d'exercer la patience et la rigueur nécessaires pour récolter les rendements plus élevés que génère un véritable placement à long terme.
- Certitude à l'égard de l'actif – L'actif de la caisse présente un haut degré de garantie et de stabilité. Nous ne sommes pas assujettis à des demandes de rachat. Il n'est pas non plus nécessaire de liquider des placements aux fins du versement des prestations puisque le montant des cotisations au RPC devrait excéder celui des prestations jusqu'en 2021. Néanmoins, nous maintenons un niveau élevé de liquidités afin de pouvoir effectuer d'importants nouveaux placements chaque fois que des occasions intéressantes se présentent, et d'être en mesure d'ajuster la composition du portefeuille global à tout moment, si nécessaire.
- Taille – La caisse du RPC bénéficie d'un avantage en ce qui a trait à sa taille. Nous pouvons investir de façon importante sur les marchés privés et avoir accès à des stratégies de placement exclusives sur les marchés publics à l'échelle mondiale, qui offrent des rendements ajustés en fonction des risques plus élevés au fil du temps. De même, nous avons la capacité d'effectuer des opérations de grande envergure que peu d'autres investisseurs sont en mesure d'effectuer. En outre, la taille de la caisse permet qu'il soit rentable de mettre en place des équipes de placement compétentes à l'interne et de développer des capacités technologiques et opérationnelles supérieures en matière de placement. Le fait de nous doter de telles capacités à l'interne nous permet d'établir une plateforme mondiale rentable.

AVANTAGES DÉVELOPPÉS

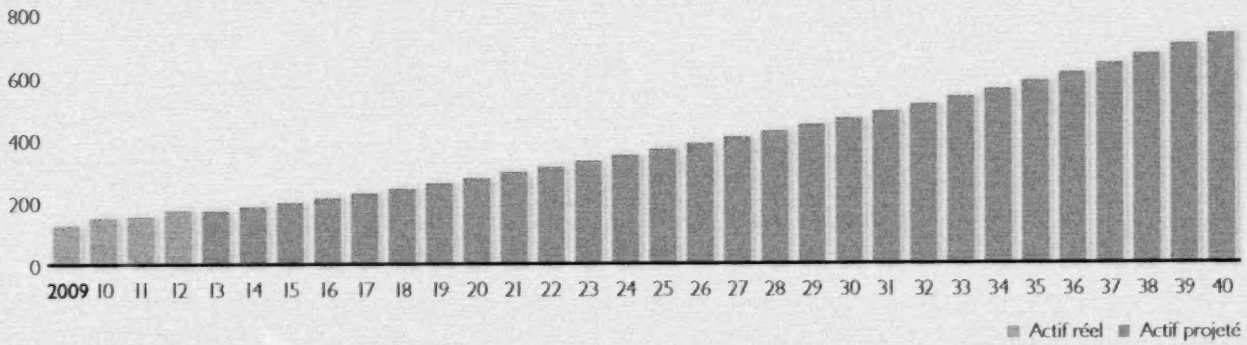
- Expertise interne – En tant qu'organisme de placement d'envergure mondiale, nous avons mis sur pied une équipe de placement de premier ordre possédant une expertise à la fois vaste et pointue. Nous attirons des professionnels hautement qualifiés provenant de divers pays, grâce non seulement à notre taille et à notre croissance, mais également à la priorité donnée à la gestion des placements et à notre culture distinctive. Cette culture repose essentiellement sur nos principes directeurs, soit l'intégrité, le partenariat et le rendement élevé, ainsi que sur nos obligations envers les Canadiens.
- Partenaires spécialisés – Nous tirons aussi profit de l'expertise spécialisée et variée de nos partenaires externes de premier ordre grâce à nos relations qui vont bien au-delà de la dynamique habituelle entre un client et un fournisseur. Ces partenaires nous donnent accès à de nombreuses occasions, et apportent une profonde capacité d'analyse, une vaste expérience ainsi que des services de gestion continus qui complètent les capacités internes de l'Office. Ils considèrent l'Office comme un investisseur hautement compétent et comme un partenaire financier fiable à long terme.

> Approche du portefeuille global – Cette approche en matière de placement, qui est décrite à la page 26, nous permet de gérer notre degré d'exposition au risque ciblé de façon plus flexible et plus précise que les approches conventionnelles fondées sur les catégories d'actifs. Comme d'autres, nous prenons des risques diversifiés qui sont raisonnablement susceptibles de créer une valeur ajoutée appropriée à long terme. Cependant, pour réduire au minimum les risques imprévus qui ne gérèrent pas les rendements attendus, nous veillons continuellement à équilibrer les contributions de chaque placement et de chaque stratégie à l'exposition globale cible de l'ensemble du portefeuille.

CROISSANCE DE LA CAISSE DU RPC

Comme il a été mentionné précédemment, selon les prévisions de l'actuaire en chef du Canada, le montant des cotisations au RPC devrait excéder celui des prestations annuelles jusqu'en 2021. Le RPC devrait ensuite utiliser une partie du revenu de placement de la caisse pour compléter les cotisations qui constituent la principale source de financement des prestations du RPC. L'actif projeté de la caisse, compte tenu des hypothèses de l'actuaire en chef relativement à la démographie, à l'économie et aux marchés financiers, est illustré ci-dessous.

HISTORIQUE ET PROJECTIONS DE LA CAISSE DU RPC
Au 31 décembre (en milliards de dollars)



L'Office a pour seule mission d'investir les actifs du RPC. Selon les prévisions de l'actuaire en chef, la caisse du RPC atteindra environ 275 milliards de dollars d'ici la fin de 2020. Nous avons créé, et continuerons à établir, un organisme de placement professionnel qui est en mesure de gérer cette croissance considérable.

NOTRE STRATÉGIE DE PLACEMENT

Lorsque l'Office a commencé à gérer les rentrées de fonds du RPC en 1999, le portefeuille était alors uniquement constitué d'obligations gouvernementales non négociables. Conformément à la législation en vigueur en 1997 et à l'objectif des gérants du RPC, nous avons commencé à diversifier le portefeuille en investissant dans des actions de sociétés ouvertes au Canada et à l'échelle internationale, reflétant les indices des marchés bousiers en général. En 2003, la gestion des portefeuilles d'actions fondés sur des indices a été confiée à l'interne. À partir de 2007, un important portefeuille d'obligations gouvernementales négociables a été constitué, une fois de plus aligné sur les indices des marchés. Par la suite, nous avons progressivement élargi l'éventail des sources de rendements de la caisse en commençant à investir dans des actions de sociétés fermées en 2001, dans des biens immobiliers en 2003, dans des infrastructures en 2004, dans des titres de créance privée en 2009 et dans des terres agricoles en 2013.

DONNÉES HISTORIQUES COMPARATIVES DE LA COMPOSITION DE L'ACTIF

Le 1er avril 2006, l'Office a adopté une nouvelle stratégie de placement plus globale pour la caisse. Cette stratégie vise à mettre à profit nos avantages comparatifs afin de générer des rendements supérieurs à ceux qui seraient obtenus en investissant de manière passive sur les marchés publics. Si nous générons un rendement à valeur ajoutée important sur une longue période et que les hypothèses actuarielles établies selon les meilleures estimations se concrétisent comme prévu, les gérants du RPC seront en mesure de maintenir une marge de sécurité additionnelle, de réduire les taux de cotisation ou d'augmenter les prestations. Par exemple, analysons l'incidence d'un rendement annualisé à long terme futur qui serait

supérieur de 50 points de base (0,50 pour cent) au rendement réel de 4,0 pour cent prévu par l'actuaire en chef du Canada. Par conséquent, selon les hypothèses actuarielles actuelles, si le taux de cotisation actuel de 9,9 pour cent pouvait être réduit à 9,65 pour cent, cela permettrait aux employés et aux employeurs d'économiser, au total, environ un milliard de dollars par année selon le taux de revenu actuel.

La stratégie de placement globale de l'Office, en tant qu'organisme mondial de gestion de placements, repose sur trois éléments fondamentaux :

1. **Le portefeuille de référence du RPC :** Un portefeuille simple et économique de placements sur les marchés publics, qui est raisonnablement susceptible de générer les rendements à long terme nécessaires pour assurer la viabilité du RPC selon le taux de cotisation actuel.
2. **La gestion active à valeur ajoutée :** Comprend l'éventail des stratégies de placement sur les marchés publics et privés utilisées dans le but de générer, après déduction de l'ensemble des coûts, une valeur ajoutée par rapport aux rendements du portefeuille de référence du RPC.
3. **L'approche du portefeuille global :** La méthode selon laquelle nous maintenons l'exposition globale aux risques dans l'ensemble du portefeuille à des niveaux connus et voulus, peu importe les ajouts et les cessions de placements au sein du portefeuille, ou les variations de valeur et les changements de caractéristiques de chaque placement.

Ces éléments stratégiques sont mis en œuvre conformément à la politique de placement intitulée *Énoncé des objectifs et principes de placement, des attentes en matière de rendement et des procédures de gestion des risques*, qui se trouve sur notre site Web. Par ailleurs, nous attribuons les responsabilités et évaluons les résultats dans l'ensemble du portefeuille et pour chaque service de placement et programme de gestion active conformément à notre cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement, décrit à la page 28.

1. PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE DU RPC

Le portefeuille de référence du RPC est la pierre angulaire de notre stratégie de placement. En nous appuyant sur des attentes raisonnables à long terme, nous croyons que ce portefeuille devrait être en mesure de procurer les rendements prévus par l'actuaire en chef du Canada pour assurer la viabilité du RPC. En tant qu'option de placement simple, économique, diversifiée et facilement accessible, il constitue le point de référence de base pour l'évaluation de toutes nos décisions de placement visant à générer une valeur ajoutée pour la caisse. La composition du portefeuille de référence du RPC tient compte de trois éléments fondamentaux :

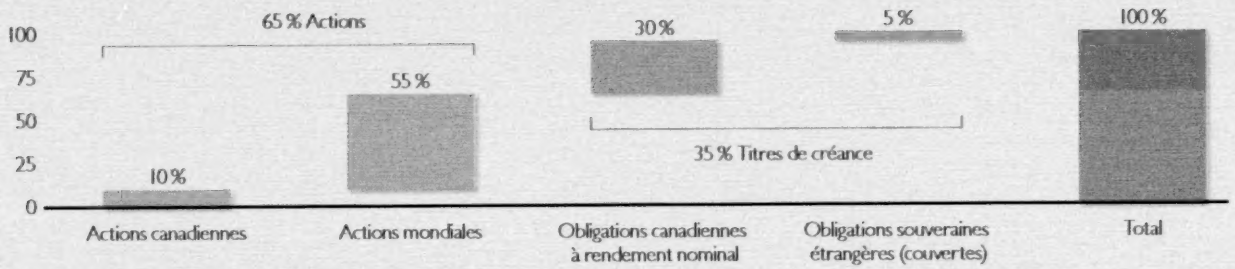
i. la tolérance des gérants du RPC à l'égard du risque perçu, en vertu de laquelle les placements du portefeuille ne comportent que le risque minimal requis pour générer les rendements nécessaires pour assurer la viabilité du régime;
ii. les facteurs ayant une incidence sur les obligations nettes au titre du RPC – soit les prestations futures moins les cotisations;
iii. l'équilibre entre les risques et les rendements éventuels qui procure la solidité nécessaire pour assurer la viabilité du RPC dans divers scénarios.

Afin de répondre au critère d'une option simple et économique, le portefeuille de référence du RPC se compose uniquement de catégories d'actifs sur les marchés publics, qui sont représentées par des indices généraux dont les rendements peuvent être aisément générés à un minimum de frais. La composition du portefeuille couvre la plupart des marchés publics mondiaux des actions et des obligations.

Le portefeuille de référence du RPC est le principal élément influant sur le risque de placement lié au portefeuille global. Il constitue un indice de référence clair pour le rendement du portefeuille global, à l'égard duquel la direction est tenue responsable. Par ailleurs, les éléments composant le portefeuille de référence du RPC, et leur pondération de marché, forment les placements réels de la caisse – dans la mesure où ceux-ci n'ont pas été vendus afin de financer d'autres placements effectués dans le cadre de nos programmes à valeur ajoutée. Cela permet de remplir une autre importante fonction de reddition de comptes : les rendements qui auraient été générés par les éléments utilisés pour financer d'autres placements constituent le point de référence pour l'évaluation de la valeur ajoutée par les placements à gestion active.

Les catégories d'actifs du portefeuille de référence du RPC et leur répartition sont évaluées chaque fois que l'actuaire en chef publie son rapport actuariel triennal sur le RPC. À cette fin, nous avons élaboré des techniques de pointe pour établir un modèle représentant la fourchette et la probabilité des résultats futurs en ce qui a trait aux rendements des catégories d'actifs et aux flux de trésorerie du RPC. Notre modèle est fondé sur les hypothèses démographiques de l'actuaire en chef, et fournit une prévision de la situation financière du RPC pour chaque année sur une période de 75 ans, ainsi que des évaluations actuarielles triennales. Ce modèle a été examiné en bonne et due forme et approuvé en toute indépendance par des spécialistes externes de premier ordre. Le modèle nous permet de déterminer la stratégie évolutive optimale de répartition de l'actif à long terme pour tout scénario donné en fonction des perspectives économiques et des attentes des marchés financiers. Les résultats réels futurs peuvent cependant s'écarter de façon importante des meilleures prévisions. Par conséquent, nous choisissons un certain nombre de pondérations possibles et comparons leur incidence sur la viabilité du RPC selon plusieurs scénarios différents. La direction présente ensuite au conseil d'administration le portefeuille de référence du RPC qui, selon elle, devrait soutenir le plus systématiquement possible l'objectif de viabilité dans un grand nombre de contextes économiques et conditions du marché.

PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE DU RPC
Au 31 mars 2013



Nous avons passé en revue le portefeuille de référence du RPC au cours de l'exercice 2012 et, avec l'approbation du conseil d'administration, avons apporté les modifications aux pondérations présentées ci-dessus, lesquelles sont entrées en vigueur le 1er avril 2012.

1. La pondération en actions canadiennes de 10 pour cent est de beaucoup inférieure à celle attribuée par la plupart des caisses de retraite au Canada, mais reflète les limites de la taille et du volume des activités de négociation du marché boursier canadien par rapport à la croissance actuelle et prévue de la caisse du RPC. Nous sommes fortement convaincus qu'une véritable approche mondiale sera nécessaire dans l'avenir pour effectuer des placements sur les marchés financiers, et nous avons établi notre stratégie et notre organisation en conséquence. La pondération en actions canadiennes représente tout de même encore 15 pour cent du total des actions, soit environ quatre fois la part du Canada dans la capitalisation boursière mondiale.
2. La pondération de 55 pour cent en actions mondiales (hors Canada) comprend les actions des marchés émergents. Cette pondération reflète la croissance rapide des économies émergentes, ainsi que leur intégration croissante dans l'économie mondiale. Au lieu de rester fixe, la pondération en actions sur les marchés émergents évoluera donc proportionnellement à la croissance de ces marchés par rapport à la capitalisation boursière mondiale.

La pondération totale en actions de 65 pour cent reflète la capacité de l'Office à s'exposer aux risques à court terme sur les marchés économiques et financiers en vue d'obtenir des rendements proportionnellement plus élevés à long terme. La pondération de 35 pour cent en titres de créance fournit des valeurs plus stables et des flux de trésorerie de grande qualité. Ces titres, qui représentent une pondération actuelle de 13 pour cent au sein de la caisse, se composent en grande partie d'obligations fédérales, provinciales et territoriales canadiennes qui ont été héritées ou renouvelées dans le cadre de la restructuration du régime en 1997. La taille du marché obligataire canadien est un facteur limitatif; par conséquent, des obligations souveraines émises par les gouvernements du G7 ont été ajoutées au portefeuille de référence du RPC en 2008.

Nous passerons en revue le portefeuille de référence du RPC au cours de l'exercice 2015, en tenant compte des conclusions de l'examen triennal du RPC effectué par l'actuaire en chef au 31 décembre 2012, dont le rapport est attendu vers la fin de l'année 2013.

Couverture du risque de change

La plupart des pays ont adopté un régime ouvert permettant une fluctuation importante des taux de change de leur monnaie, même si les banques centrales ont le pouvoir d'intervenir pour stabiliser les variations excessives. Par conséquent, de nombreux fonds de retraite utilisent des programmes de couverture partielle ou complète pour stabiliser la valeur en dollars canadiens de leurs actifs étrangers. La couverture entraîne toutefois des coûts financiers. En outre, des liquidités doivent être immobilisées ou générées rapidement pour remplir les obligations découlant des contrats de couverture lorsque le dollar canadien se déprécie par rapport à d'autres monnaies mondiales.

Un seul des éléments de la caisse du RPC est couvert par rapport au dollar canadien, soit les obligations étrangères ou l'exposition à des titres de créance équivalents découlant d'autres placements. Cette couverture permet l'utilisation des obligations étrangères comme substitut raisonnable aux obligations canadiennes, et a pour effet de réduire considérablement la volatilité de la composante titres à revenu fixe du portefeuille.

Cependant, pour ce qui est des actions étrangères, l'incidence de la fluctuation des taux de change sur la volatilité des rendements globaux est minime. Les rendements sur les marchés boursiers locaux sont de loin le principal facteur influant sur cette volatilité. Nous avons peu de raison de croire que les rendements nets découlant de la fluctuation des taux de change pour le large éventail de devises liées au portefeuille d'actions de la caisse suivront une tendance soutenue à long terme. Si un pays présente constamment un taux d'inflation beaucoup plus élevé que d'autres pays, les investisseurs exigeront une prime de risque pour compenser la baisse éventuelle de la devise.

Par ailleurs, le coût lié à la couverture de plusieurs devises sur les marchés en expansion est excessivement élevé. Si les pays de ces marchés démontrent qu'ils détiennent un avantage considérable à long terme à l'égard de leur productivité et de leur croissance économique, leur monnaie aura tendance à s'apprécier comparativement à celle des pays développés. La couverture risquerait de neutraliser le gain éventuel pour la caisse.

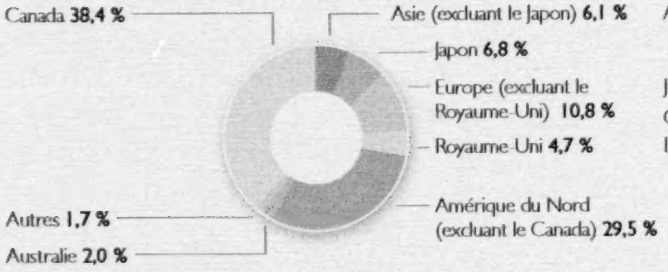
Enfin, le dollar canadien est étroitement lié au prix du pétrole et, dans une moindre mesure, aux prix d'autres marchandises. Il est en principe plus prudent de diversifier le risque de change afin d'éviter de s'exposer à un facteur aussi dominant, mais incertain. La couverture aurait pour effet de lier trop fortement les rendements de la caisse au prix du pétrole et aux prix d'autres marchandises puisqu'ils influent sur le cours de change du dollar canadien. Également à considérer à long terme, les cotisations futures des participants au RPC constituent le principal actif venant contrebalancer les obligations au titre du RPC. Si le dollar canadien s'apprécie par rapport à d'autres monnaies, il est fort probable que cette appréciation s'accompagnera d'une certaine vigueur au sein de l'économie canadienne et d'une augmentation des revenus des participants au RPC et, en conséquence, de leurs cotisations. Cette couverture naturelle attribuable à la structure du RPC permet de réduire, de façon importante, la nécessité de recourir à une réelle couverture de change pour les placements à l'étranger de la caisse du RPC.

Pour toutes ces raisons, nous ne voyons pas pourquoi nous devrions couvrir le risque de change lié aux placements en actions découlant du portefeuille de référence du RPC. Nous acceptons qu'en période de fluctuation importante des devises, le rendement global de la caisse puisse être plus fortement touché, de façon positive ou négative, que le rendement d'autres caisses ayant opté pour une couverture du risque de change.

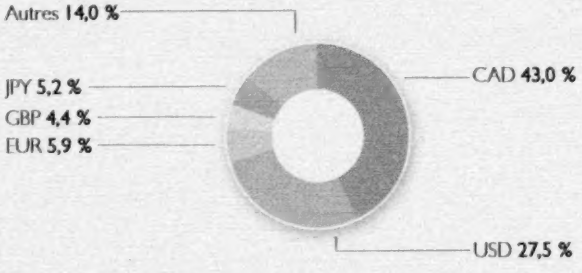
Compte tenu des pondérations de marché attribuées aux quatre catégories d'actifs du portefeuille de référence du RPC et de notre politique de couverture de change, l'exposition aux devises et aux secteurs géographiques ciblés se présenterait comme suit au 31 mars 2013 :

EXPOSITION DU PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE AUX SECTEURS GÉOGRAPHIQUES ET AUX DEVISES

Exposition aux secteurs géographiques



Exposition aux devises



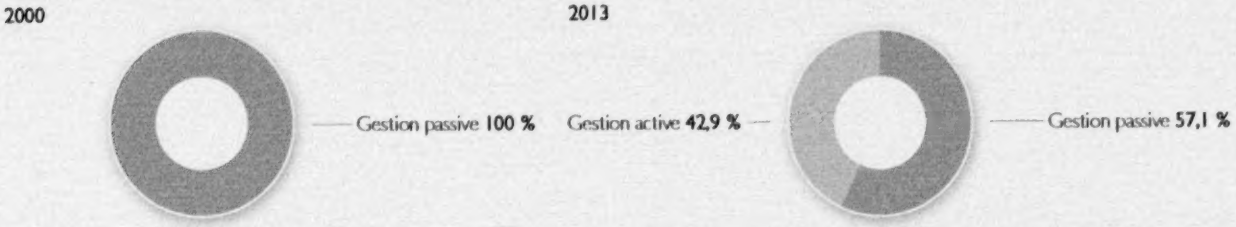
2. GESTION ACTIVE À VALEUR AJOUTÉE

Le deuxième élément essentiel de notre stratégie de placement consiste à ajouter de la valeur par rapport au portefeuille de référence du RPC en tentant d'accroître notre rendement, dans les limites établies à l'égard du risque, au moyen d'un vaste éventail de programmes de placement à gestion active. Tous les programmes de gestion active doivent être suffisamment flexibles pour pouvoir s'adapter efficacement à la croissance continue de la caisse. De façon générale, même si un programme peut sembler intéressant, nous n'y participerons pas s'il a un potentiel limité, s'il est trop complexe ou s'il laisse planer une trop grande incertitude sur le gain éventuel.

Cette gestion active est également notre plus grande priorité au quotidien. La décision de s'écarter du portefeuille de référence du RPC n'est pas prise à la légère. Bon nombre d'investisseurs recherchent des rendements ajustés en fonction des risques supérieurs à ceux du marché, mais relativement peu d'entre eux les atteignent de façon constante. La direction doit continuellement s'assurer et assurer au conseil d'administration qu'elle ajoute de la valeur en utilisant nos avantages comparatifs avec discipline et diligence. Nous devons montrer que nous pouvons raisonnablement nous attendre à des rendements additionnels suffisants sur de longues périodes pour justifier les coûts et la complexité supplémentaires d'une gestion active. Le succès d'une stratégie de placement à gestion active repose sur la qualité de l'expertise et des capacités opérationnelles à l'interne. Aussi, nous devons attirer et retenir des professionnels hautement compétents et motivés qui seront en mesure de réussir sur les marchés de placement concurrentiels.

Les programmes de gestion active sont financés par la vente de placements du portefeuille de référence du RPC. Certains programmes, tels que les stratégies neutres par rapport au marché ou les stratégies à positions acheteur/vendeur, peuvent en grande partie s'autofinancer. L'évolution de la répartition entre les placements à gestion passive et à gestion active est illustrée ci-dessous.

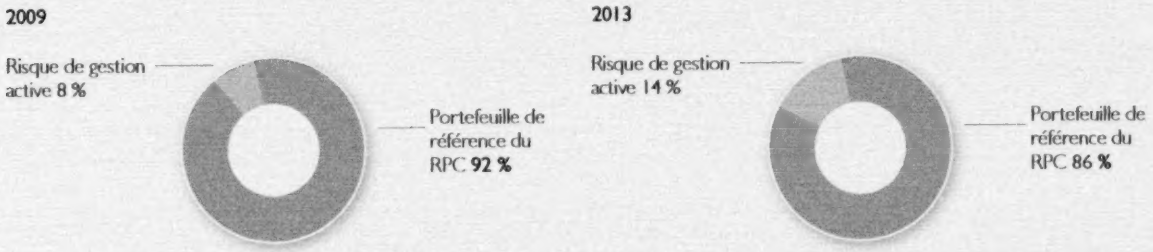
PLACEMENTS À GESTION ACTIVE VERSUS À GESTION PASSIVE



Les risques et les rendements connexes des placements sont séparés, à des fins pratiques, entre les risques systématiques et les risques non systématiques. Les risques systématiques découlent de facteurs ayant une incidence sur tous les placements dans un portefeuille particulier, et les rendements de marché découlant de ces risques sont souvent appelés « bêta ». Les rendements propres à un placement qui excèdent le bêta, grâce à une gestion active, sont fréquemment appelés « alpha ». Il est possible de diversifier les risques systématiques au niveau du portefeuille global, mais il est impossible de les éliminer complètement. Les risques non systématiques, ou risques spécifiques, sont associés à un placement en particulier; en théorie, il est possible de diversifier en grande partie ces risques dans un portefeuille suffisamment large, mais les rendements alpha seraient alors proportionnellement éliminés.

Nous utilisons le terme « risque de gestion active » pour déterminer et évaluer le risque lié au fait d'effectuer des placements qui s'écartent de ceux du portefeuille de référence du RPC afin de générer des rendements bêta ou alpha additionnels.

PONDÉRATION DU RISQUE DANS L'ENSEMBLE DE LA CAISSE



En nous exposant au risque de gestion active, nous cherchons à générer des rendements à valeur ajoutée de diverses façons :

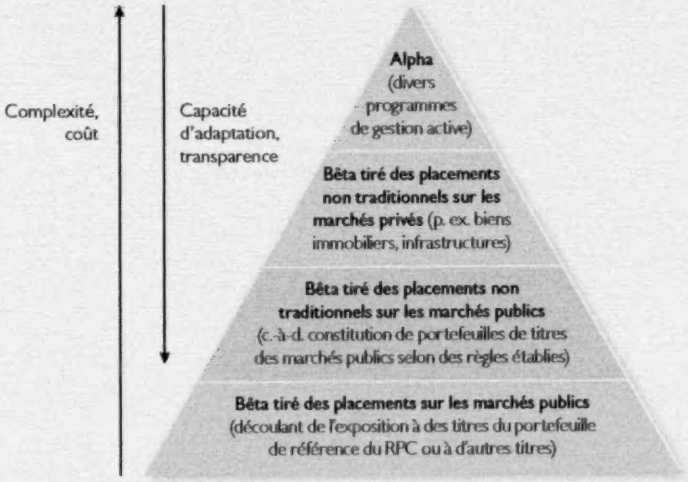
> **Bêta :** Nous investissons de façon importante dans des catégories d'actifs et de risques systématiques qui ne sont pas directement représentés dans le portefeuille de référence du RPC. Nous croyons que ces placements offrent des rendements nets additionnels intéressants et durables ainsi qu'une diversification du risque de gestion active et du portefeuille global. Nous classons les sources de rendement bêta dans trois catégories :

1. Bêta tiré des placements sur les marchés publics : Il s'agit essentiellement du rendement tiré des catégories d'actifs et des indices du portefeuille de référence du RPC, mais peut également découler des placements effectués de manière passive dans des actions et des titres de créance de sociétés ouvertes qui ne sont pas compris dans les indices, notamment les titres liés à l'assurance.
2. Bêta tiré des placements non traditionnels sur les marchés publics : Il s'agit de rendements additionnels par rapport aux facteurs de risque systématique, générés au-delà de la gestion passive fondée sur les indices de marché pondérés en fonction de la capitalisation. Ce rendement peut être généré au moyen de portefeuilles constitués selon des règles fixes plutôt que par la sélection active de titres; par exemple, au moyen de portefeuilles pondérés selon une formule plutôt qu'au moyen d'indices standard pondérés en fonction de la capitalisation.
3. Bêta tiré des placements non traditionnels sur les marchés privés : Ce rendement découle de la liquidité et d'autres facteurs intrinsèques de risque et de rendement liés aux placements privés effectués, entre autres, dans les secteurs de l'immobilier, des infrastructures et de l'agriculture.

> **Alpha :** Idéalement, un rendement alpha devrait pouvoir être obtenu en ayant recours à des techniques de gestion de placements, que ce soit en période de hausse ou de baisse des marchés. Un alpha « pur » offre une très grande valeur puisqu'il n'augmente pas les risques systématiques au sein du portefeuille et son apport au risque global peut être mesuré et contrôlé. Nous mettons en œuvre diverses stratégies pour obtenir un rendement alpha, notamment les stratégies suivantes :

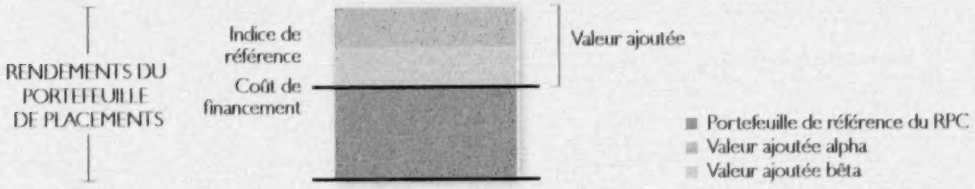
1. Saisir des occasions spéciales réservées aux investisseurs d'avant-garde de grande taille. À cette fin, nos placements dans des actions de sociétés fermées, des titres de créance privée, des infrastructures et des biens immobiliers sont particulièrement importants.
2. Acquérir des titres distincts sur les marchés publics qui offrent un rendement supérieur à celui des actifs ayant servi à les financer. Cette approche consiste en la mise en application de stratégies à positions acheteur/vendeur par notre groupe Titres de sociétés - marché mondial et par un certain nombre de gestionnaires spécialistes externes que nous avons engagés. La sélection de placements particuliers dans des titres de créance privée ou des actions de sociétés fermées de même que la sélection de biens immobiliers et de placements hypothécaires précis font également appel à cette technique.
3. Utiliser des méthodes structurées de négociation et d'arbitrage afin d'obtenir des primes relatives à des risques précis sans toutefois accroître de façon importante les risques de marché. Ces méthodes sont plus particulièrement utilisées dans le cadre de la fourniture de liquidités, domaine où nous avons un avantage concurrentiel considérable. Notre groupe Marchés financiers mondiaux maintient des compétences en structuration et en négociation.
4. Modifier activement l'exposition aux risques systématiques de façon à anticiper avec succès les fluctuations de prix relatives aux devises, aux marchés et aux marchandises. Notre groupe Affectation tactique de l'ensemble de l'actif et certains gestionnaires externes possèdent des compétences particulières pour la mise en œuvre de cette stratégie.

SOURCES DE RENDEMENT ALPHA/BÊTA



Chaque programme de gestion active est associé à un indice de référence dont le rendement représente la ligne de séparation entre le bêta et l'alpha. Cet indice de référence correspond à l'indice ou à la combinaison d'indices qui représentent le plus adéquatement les risques systématiques (bêta) compris dans le programme, comme il est illustré ci-dessous :

DIAGRAMME DES RENDEMENTS À VALEUR AJOUTÉE ALPHA ET BÊTA



En tirant parti de notre taille, de nos capacités et de nos relations avec des partenaires de premier ordre, nous effectuons d'importants placements sur les marchés privés en vue de générer des rendements alpha et bêta. La croissance de nos programmes de placement privé est illustrée ci-dessous.

CROISSANCE DES PROGRAMMES DE PLACEMENTS PRIVÉS ET IMMOBILIERS

CATÉGORIE D'ACTIFS (EN MILLIARDS DE DOLLARS)	31 mars 2005	31 mars 2010	31 mars 2012	**31 mars 2013**
Actions de sociétés fermées[1]	2,9	16,1	26,3	**32,6**
Placements immobiliers	0,4	7,0	17,1	**19,9**
Infrastructures	0,2	5,8	9,5	**11,2**
Titres de créance privée	–	0,9	4,7	**4,1**
Titres de créance privée du secteur immobilier	–	0,3	1,6	**2,3**
TOTAL	3,5	30,1	59,2	**70,1**
% DE LA CAISSE	4,3 %	23,6 %	36,6 %	**38,2 %**

[1] Comprend les placements des groupes Fonds et placements secondaires, Placements directs et les placements du secteur de l'agriculture.

Par ailleurs, nous effectuons des placements à gestion active sur les marchés publics, tout en renforçant nos équipes internes, en améliorant nos compétences et en augmentant la collaboration avec un groupe de plus en plus diversifié de gestionnaires externes dont l'expertise complète nos capacités à l'interne.

Afin de mettre les apports de tous les programmes sur un même plan, nous les exprimons en termes de risque de gestion active, c'est-à-dire le risque de nos placements par rapport à celui des éléments connexes inclus dans le portefeuille de référence du RPC. La valeur à risque est notre mesure principale du risque, comme il est décrit à la rubrique « Cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement », à la page 28. Le tableau ci-dessous présente la croissance et la répartition des stratégies bêta et alpha selon cette mesure.

CROISSANCE DU RISQUE DE GESTION ACTIVE TOTAL

	Stratégies bêta		Stratégies alpha	
CATÉGORIE D'ACTIFS (EN MILLIARDS DE DOLLARS)	Risque de gestion active (Valeur à risque en pb)	Pourcentage d'apport au risque de gestion active total	Risque de gestion active (Valeur à risque en pb)	Pourcentage d'apport au risque de gestion active total
31 mars 2011	64	33 %	128	67 %
31 mars 2012	126	53 %	111	47 %
31 mars 2013	110	51 %	104	49 %

Gestion interne

Un des principaux avantages de notre taille est la capacité de gérer à l'interne une proportion importante des placements du portefeuille. Cet avantage repose sur deux principaux éléments. Le premier élément correspond à l'économie évidente découlant de la réduction du coût par dollar de la gestion des placements. Chaque dollar que nous économisons en gérant nos actifs selon une structure de moindre coût représente un revenu net additionnel pour la caisse et constitue un revenu beaucoup plus certain que le rendement de un dollar qui pourrait être obtenu, ce qui fait monter la barre pour nos programmes de gestion active. Notre taille et nos capacités à l'interne, tant sur des marchés publics que privés, nous permettent fréquemment d'affecter du personnel à la mise en œuvre fructueuse d'activités analogues à celles exercées par les sociétés de gestion externe de placements, mais à une fraction du coût. Il est toutefois possible que nous engagions des gestionnaires externes pour obtenir des gains potentiellement élevés dans des domaines où notre propre expertise peut être complétée de façon rentable, en particulier dans le cadre de la mise en œuvre de nouvelles stratégies judicieuses sur les marchés publics. Par ailleurs, nous avons beaucoup d'estime pour nos partenaires externes, avec lesquels nous participons à des placements privés de grande envergure. La section intitulée « Gestion de l'ensemble des coûts » figurant à la page 60 décrit l'attention particulière que nous attachons à la gestion de l'ensemble des coûts.

Le deuxième élément avantageux lié à la capacité de gestion interne est l'expertise particulièrement vaste et profonde dont nous disposons pour l'évaluation et l'acquisition des placements. Sur les marchés publics, notre groupe Marchés financiers mondiaux a des capacités en structuration et en négociation qui ne pourraient pas être reproduites ailleurs. Notre groupe Gestion externe du portefeuille peut rigoureusement évaluer le flux continu des nouvelles stratégies afin d'investir uniquement dans celles qui sont fortement susceptibles de générer une valeur ajoutée nette importante et évolutive à long terme. Notre groupe Placements relationnels effectue à l'interne une analyse fondamentale et approfondie des sociétés ouvertes candidates, et il établit des relations fructueuses grâce à des compétences techniques uniquement accessibles au moyen d'une gestion interne. Notre réussite sur les marchés privés est tributaire de l'expertise d'équipes internes provenant des services Placements immobiliers et Placements privés. La plupart des investisseurs dans ces domaines se heurtent à un sérieux obstacle puisqu'il existe un écart de connaissances important entre leur effectif interne limité ou moins qualifié et les gestionnaires externes qu'ils engagent, alors que l'Office est en mesure de collaborer d'égal à égal avec ses partenaires de premier ordre soigneusement choisis.

3. APPROCHE DU PORTEFEUILLE GLOBAL

Nous avons élaboré une approche de gestion qui, à notre avis, diffère considérablement de l'approche utilisée par la plupart des autres investisseurs. Le portefeuille de référence du RPC représente un ensemble d'expositions aux risques de marché et aux risques systématiques que nous estimons être un point de départ confortable. Chaque fois que nous prenons des risques plus élevés, nous considérons avec circonspection les perspectives et les risques liés à chacune de nos décisions découlant de la gestion active, tout en utilisant l'approche du portefeuille global pour éviter, dans la mesure du possible, toute exposition non voulue et tout risque qui n'en vaut pas suffisamment la peine. De façon générale, cette approche nous permet d'éviter que les risques sous-jacents associés aux actions ne se répercutent sur le portefeuille par le biais non seulement des actions de sociétés fermées, mais de presque toutes les catégories d'actifs du marché privé.

La détermination de l'exposition relative de chaque placement aux risques économiques liés aux actions de sociétés ouvertes et aux titres de créance des gouvernements est essentielle à cette approche. Bon nombre de placements ont à la fois les caractéristiques des actions et celles des titres de créance, notamment les placements dans les biens immobiliers et dans les infrastructures. En regardant au-delà des balises associées aux catégories d'actifs et en déterminant les principaux facteurs de risque, nous veillons à nous assurer que l'exposition du portefeuille global aux risques liés aux actions et aux titres de créance, et à d'autres facteurs, correspond à celle du portefeuille de référence du RPC. Pour y parvenir, nous effectuons un rééquilibrage rigoureux et peu coûteux des composantes passives liquides de la caisse de façon à ce que l'exposition du portefeuille global aux risques de marché liés aux titres de créance et aux actions, aux devises et aux secteurs géographiques reste bien alignée sur celle du portefeuille de référence du RPC.

PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE DU RPC	EXPOSITION AUX RISQUES ÉCONOMIQUES	
Actions canadiennes Actions mondiales	Exposition aux risques liés à l'ensemble des actions de sociétés ouvertes rattachées à un indice passif plus exposition aux risques liés aux actions de sociétés fermées plus exposition sous-jacente aux risques liés aux actions que comportent les placements immobiliers, les placements en infrastructures, les titres de créance privée, les titres de créance privée du secteur immobilier et les fonds gérés à l'externe.	65 % Actions
Obligations canadiennes à rendement nominal Obligations souveraines étrangères	Exposition aux risques liés à l'ensemble des titres à revenu fixe rattachés à un indice passif plus exposition sous-jacente aux risques liés aux titres de créance que comportent les actions de sociétés fermées, les placements immobiliers, les placements en infrastructures, les titres de créance privée, les titres de créance privée du secteur immobilier et les fonds gérés à l'externe.	35 % Titres de créance

De nombreux investisseurs établissent des pondérations cibles pour chaque catégorie d'actifs dans l'ensemble de leur portefeuille. À notre avis, cette approche conventionnelle tend à exercer une pression sur les investisseurs pour qu'ils achètent ou vendent, parfois à un moment inopportun, des placements illiquides afin de maintenir la composition cible du portefeuille. Notre approche consiste à évaluer les facteurs systématiques sous-jacents à chaque occasion de placement, que ce soit à des fins de vente ou d'achat, et à ajuster les placements à gestion passive en fonction des caractéristiques correspondantes de manière à maintenir notre exposition globale cible aux risques. Les balises associées aux catégories d'actifs ne reflètent pas clairement, à elles seules, la grande diversité des placements compris dans chaque catégorie d'actifs, pas plus qu'elles ne font ressortir de façon évidente la proportion des caractéristiques de risque communes aux placements. Par conséquent, nous tentons d'analyser en profondeur chaque placement en fonction de son exposition aux risques systématiques, c'est-à-dire sa sensibilité aux éléments suivants :

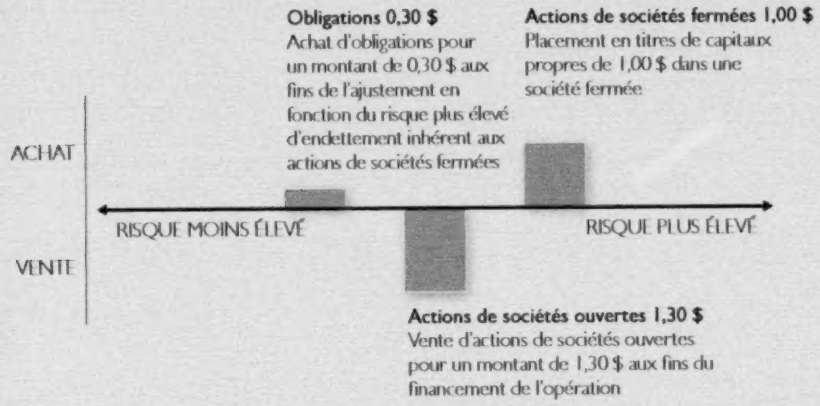
- marchés boursiers;
- rendements des obligations gouvernementales;
- taux de change;
- influences nationales et régionales;
- influences sectorielles commerciales;
- conditions du marché du crédit;
- liquidité.

Nos placements diversifiés peuvent être analysés et regroupés en fonction de chacun de ces éléments, en tenant compte de l'ensemble des expositions et des risques réels par rapport au portefeuille de référence du RPC. Nous pouvons alors réduire au minimum les risques imprévus au sein du portefeuille global, au fur et à mesure que des placements subissent un changement de valeur ou de caractéristique et que des placements sont ajoutés ou cédés.

Exemples d'application de l'approche du portefeuille global

Voici deux exemples illustrant la façon dont nous utilisons l'approche du portefeuille global pour contrôler notre exposition aux risques. Ces exemples montrent également comment nous ajustons nos placements sous-jacents en fonction du niveau d'endettement, un facteur de risque très important.

FINANCEMENT D'UNE OPÉRATION SUR ACTIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES AU MOYEN DE L'APPROCHE DU PORTEFEUILLE GLOBAL



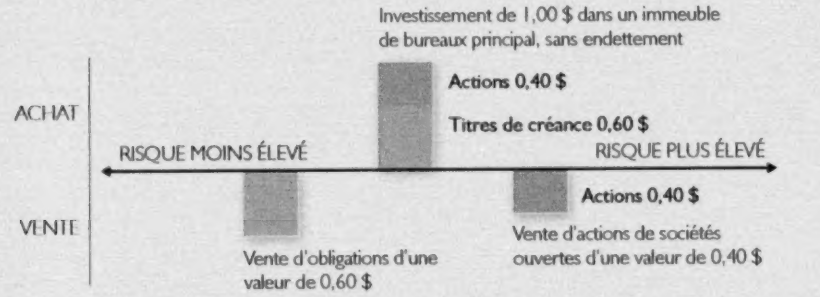
Nous nous appuyons sur le principe général selon lequel les actions de sociétés fermées et celles de sociétés ouvertes comparables ont de nombreuses caractéristiques en commun, bien qu'en moyenne, le niveau d'endettement est beaucoup plus élevé lorsqu'une société ouverte est convertie en société fermée par suite d'une acquisition par emprunt. Afin de maintenir l'exposition géographique et sectorielle du portefeuille global de même que son exposition au niveau d'endettement, nous finançons une opération de placement privé au moyen d'un processus en deux étapes :

1. Nous faisons correspondre, dans la mesure du possible, le secteur d'affaires et la région géographique liés aux actions de sociétés ouvertes devant être vendues avec le secteur d'affaires et la région géographique de la société fermée devant être achetée. Par exemple, pour investir dans une société de technologie aux États-Unis, nous vendons un montant proportionnel d'actions négociées sur le marché, émises par une société de technologie aux États-Unis, qui sont comprises dans le portefeuille de référence du RPC.
2. Pour chaque placement en actions de sociétés fermées d'un montant de 1,00 $, nous vendons habituellement des actions de sociétés ouvertes d'un montant de 1,30 $ et achetons pour 0,30 $ d'obligations – idéalement des obligations souveraines émises aux États-Unis dans ce cas-ci. La hausse de la pondération en obligations au sein du portefeuille global permet ainsi de contrebalancer, de façon approximative, le risque d'un niveau d'endettement plus élevé que présentent les sociétés fermées.

Les biens immobiliers et les infrastructures comportent des caractéristiques de risque/rendement propres aux actions et aux titres de créance. Par conséquent, nous :

1. effectuons une analyse quantitative et qualitative de chaque placement, et associons le placement à une catégorie de risque, soit faible, principal/moyen, ou élevé;
2. finançons les nouveaux achats par la vente d'une combinaison de placements en actions et en titres à revenu fixe sur les marchés publics, dont l'ensemble équivaut à la catégorie de risque et à l'exposition géographique. Lorsque les placements dans des biens immobiliers sont grevés de prêts hypothécaires, les rendements de notre placement net subissent alors un effet de levier et sont par conséquent plus risqués. Nous maintenons le niveau de risque du portefeuille global en augmentant davantage la portion du financement obtenu de la vente d'actions, et en diminuant la portion obtenue de la vente de titres à revenu fixe. Pour ce qui est des placements en infrastructures, le ratio d'endettement prévu lié au placement est pris en compte dans le choix de la catégorie de risque.

FINANCEMENT D'UNE OPÉRATION SUR BIEN IMMOBILIER AU MOYEN DE L'APPROCHE DU PORTEFEUILLE GLOBAL



En résumé, conformément à l'approche du portefeuille global, nous classons chaque placement ou stratégie en fonction de ses caractéristiques de risque, lesquelles déterminent les actifs correspondants du portefeuille de référence du RPC qui sont vendus aux fins du financement. Les rendements qui auraient été obtenus de ces actifs représentent le seuil minimal de rendement que le nouveau placement doit franchir pour pouvoir ajouter de la valeur au portefeuille. Par ailleurs, nous décidons de conclure une transaction importante uniquement après avoir quantifié,

dans un premier temps, l'incidence prévue sur le risque de gestion active lié au groupe de gestion, au service de placement et au portefeuille global. Enfin, nous surveillons quotidiennement l'évolution de notre exposition aux risques importants, en portant une attention particulière aux pondérations en actions, en titres de créance, en devises et par pays. Nous rééquilibrons le portefeuille global au moins chaque trimestre de façon à respecter les fourchettes de tolérance visées.

L'approche du portefeuille global représente, à notre avis, un concept plutôt simple qui permet d'améliorer nettement la structure du portefeuille et le contrôle des risques. Cependant, pour que cette approche porte ses fruits, il est nécessaire de comprendre de quelle façon elle diffère d'un processus décisionnel conventionnel, en particulier en ce qui concerne les placements privés que d'autres investisseurs évaluent habituellement par rapport aux cibles de rendement absolu, et non par rapport aux rendements qui auraient été obtenus des titres vendus pour financer l'acquisition. Notre approche exige également des technologies complémentaires, des évaluations détaillées du risque, ainsi que des prises de décisions coordonnées dans l'ensemble de l'organisation.

CADRE REDDITIONNEL EN CE QUI A TRAIT AU RISQUE ET AU RENDEMENT

La stratégie de placement de l'Office est gérée conformément à notre cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement. Ce cadre repose sur deux éléments fondamentaux établis par notre conseil d'administration : le portefeuille de référence du RPC, décrit à la page 20, et le plafond de risque pour la gestion active de l'ensemble de la caisse. Au cours de chaque exercice, le conseil approuve le plafond de risque pour la gestion active du portefeuille global. Ce plafond permet de contrôler jusqu'à quel point la direction peut s'écarter du portefeuille de référence du RPC en vue d'obtenir un rendement à valeur ajoutée. Le risque de gestion active correspond à la valeur à risque au centile 90 pour un exercice donné. Cette valeur correspond au rendement inférieur maximal que la caisse pourrait enregistrer, selon une probabilité de 90 pour cent, par rapport à celui du portefeuille de référence du RPC au cours d'une période de 12 mois. Par conséquent, il y a un risque de 10 pour cent (un exercice sur 10) que le rendement inférieur soit plus grand que cette valeur.

Dans le cadre du processus annuel d'établissement du budget affecté au risque sur un exercice et sur cinq exercices, le comité de planification des placements de la direction évalue le plan d'affaires annuel de chaque service de placement et les nouveaux placements nets prévus pour les exercices à venir. Ce comité approuve ensuite la fourchette prévue du risque de gestion active pour chaque service de placement, en s'assurant que le montant cible total ne dépasse pas le plafond de risque fixé par le conseil d'administration. Grâce à des rapports trimestriels exhaustifs, le conseil surveille le risque dans l'ensemble de la caisse et le risque de gestion active pris par la direction par rapport aux plans d'affaires, et vérifie la valeur ajoutée.

Pour être fructueux, un placement doit reposer sur un objectif bien défini, sur une attribution claire des responsabilités liées au processus décisionnel, ainsi que sur des mesures et des incitatifs qui concordent bien avec le cadre redditionnel. Le schéma ci-dessous illustre notre structure :

REDDITION DE COMPTES		RISQUE/RENDEMENT
Conseil d'administration	→	Portefeuille de référence du RPC
Comité de placement	→	Plafond de risque pour la gestion active
Comité des ressources humaines et de la rémunération	→	Cadres de rémunération au rendement et indices de référence pour les programmes de gestion active
Comité de planification des placements (conseillé/mis sur pied par le service Gestion de portefeuille global)	→	Niveaux d'actif et de risque cibles par service; approbation et financement des programmes de gestion active; gestion du risque lié au portefeuille global Rendements meilleur bêta → Valeur ajoutée totale par service ← Rendements alpha
Services de placement	→	Mise en œuvre des stratégies de placement et des programmes de gestion active en vue de générer un rendement alpha

Comme il a été mentionné à l'égard de l'approche du portefeuille global, nous élaborons, à partir de notre portefeuille de référence du RPC, la combinaison de placements optimale pour le financement de chaque programme de gestion active et de ses placements. Les rendements qui auraient été générés par les actifs vendus aux fins du financement des placements à gestion active, ou le rendement sur tout montant en espèces requis dans le cas des stratégies relatives à un rendement purement alpha, sont alors considérés et évalués en tant que coût de financement. Par ailleurs, le comité des ressources humaines et de la rémunération du conseil d'administration détermine un indice de référence précis ou un indice composé pour évaluer le rendement de chaque programme de gestion active ainsi que sa structure de rémunération au rendement.

Conformément à ce cadre, nous attribuons des responsabilités en ce qui a trait au risque à prendre et aux rendements à atteindre, de la façon suivante :

Comité de planification des placements

> Le comité de planification des placements a la responsabilité de prendre toute décision relative à l'expansion du portefeuille au moyen des stratégies de placement bêta et alpha, et est responsable de l'affectation et de l'approbation des mandats de placement relatifs à chaque programme de gestion active.
> Le taux de réussite est évalué selon la valeur ajoutée à long terme (bêta plus alpha) générée par chaque programme de gestion active par rapport au coût de financement, ainsi que la valeur ajoutée totale pour la caisse par rapport au portefeuille de référence du RPC.
> La principale mesure du risque est le risque de gestion active total affiché par le portefeuille réel par rapport au portefeuille de référence du RPC, et selon l'écart entre le degré de risque total de la caisse et celui du portefeuille de référence du RPC.
> Il a également la responsabilité de maintenir le degré d'exposition voulu aux risques systématiques de la caisse par rapport au portefeuille de référence du RPC.

Services/groupes de placement

> Chacun a la responsabilité de mettre en œuvre les programmes de gestion active en fonction de son mandat.
> La principale mesure du taux de réussite est l'apport alpha, c'est-à-dire la valeur ajoutée, déduction faite du coût total, des programmes du service par rapport aux indices de référence approuvés par le comité des ressources humaines et de la rémunération.
> La principale mesure du risque est le risque de gestion active lié aux portefeuilles des programmes de gestion active par rapport à leurs indices de référence.
> Chaque service ou groupe de placement est responsable des décisions prises par son comité de décision relativement à l'approbation ou au rejet des nouvelles stratégies ou des opérations de placement.

Comité des instruments de crédit

> Les stratégies et les opérations qui sont liées au crédit d'une société sont également approuvées par le Comité des instruments de crédit, lequel contrôle, au niveau du portefeuille global, les expositions découlant de l'ensemble des programmes de gestion active, selon les besoins.

Nous améliorons continuellement nos méthodes d'évaluation, au fur et à mesure que nous élargissons et approfondissons nos connaissances et nos capacités techniques. Notamment, la quantification du risque va au-delà du risque de marché pour tenir compte d'un facteur important : le risque de crédit. Fondé sur la valeur à risque, le risque de crédit correspond aux pertes éventuelles estimatives qui pourraient survenir si des entités ne respectaient pas leurs obligations à titre d'emprunteur aux termes d'un emprunt lié à la caisse du RPC ou si des contreparties manquaient à leurs obligations financières en vertu d'un contrat dérivé ou d'un autre contrat.

Nous effectuons, chaque trimestre, un contrôle a posteriori des méthodes d'évaluation du risque en comparant la fourchette et la fréquence réelles des résultats aux prévisions établies à partir de nos modèles de risque. Par ailleurs, nous effectuons des tests de tension afin d'évaluer les répercussions éventuelles de conditions ou d'événements défavorables importants. Ces tests comprennent des scénarios semblables au krach boursier de 1987, à la crise des changes et de l'endettement de 1997-1998 dans les marchés en expansion, et à la crise financière mondiale de 2008-2009. Nous poursuivons l'élaboration d'autres modèles de risque fondés sur des simulations prospectives de scénarios multiples afin d'améliorer le contrôle des risques et le processus décisionnel de la gestion active.

ANALYSE COMPARATIVE SELON LE CADRE REDDITIONNEL EN CE QUI A TRAIT AU RISQUE ET AU RENDEMENT

L'analyse comparative est essentielle à la direction et au conseil d'administration de l'Office, car :

> elle permet d'évaluer l'efficacité des programmes de gestion active, selon la valeur ajoutée par rapport aux risques de gestion active pris;
> elle aide à déterminer les stratégies à privilégier, à modifier ou à éliminer;
> elle fournit une base pour déterminer l'élément de la rémunération au rendement des employés qui est lié à la valeur ajoutée du placement.

INDICE DE RÉFÉRENCE DU PORTEFEUILLE GLOBAL

Notre principal objectif consiste à générer un rendement à valeur ajoutée, déduction faite de l'ensemble des coûts, par rapport aux rendements qui auraient pu être obtenus si nous avions investi de façon passive conformément au portefeuille de référence du RPC et aux indices de référence du marché public. Cette mesure de rendement de base a une incidence importante directe sur la rémunération au rendement de l'ensemble du personnel de l'Office. L'analyse de la rémunération, à la page 68, fournit de plus amples renseignements à ce sujet.

INDICES DE RÉFÉRENCE ET VALEURS AJOUTÉES CIBLES DES SERVICES/GROUPES

Notre obligation de rendre des comptes nous oblige à comparer nos résultats de placement aux indices de référence pertinents qui sont plus détaillés que le portefeuille de référence du RPC et aux rendements attendus à très long terme qui sont nécessaires pour assurer la viabilité du RPC. Les rendements d'indices du marché public sont disponibles dans plusieurs domaines. Lorsque les rendements de tels indices ne sont pas disponibles ou suffisamment représentatifs, les résultats d'investisseurs comparables peuvent servir de référence. Toutefois, la durée de la période d'évaluation, les conditions caractérisant cette période, et les écarts entre les résultats futurs et les données historiques sont tous des facteurs susceptibles de restreindre les conclusions tirées de l'interprétation des rendements des placements.

Le comité des ressources humaines et de la rémunération du conseil d'administration approuve le cadre appliqué à tous les indices de référence utilisés aux fins de la rémunération, ainsi que les indices de référence spécifiques utilisés pour tous les principaux programmes de placement et pour le rendement de la caisse du RPC. En outre, les indices de référence spécifiques sont régulièrement utilisés dans les rapports de la direction. Le comité des ressources humaines et de la rémunération approuve également les cibles de valeur ajoutée requises pour atteindre des niveaux précis de rémunération au rendement. Les indices de référence et les cibles de valeur ajoutée sont déterminés en fonction des principes et processus suivants :

> Exerçant ses activités indépendamment des services de placement, le service Gestion de portefeuille global détermine les indices de référence les plus représentatifs de la constitution et des risques systématiques prévus pour chaque programme de gestion active.
> Les taux cibles de rendement à valeur ajoutée établissent un équilibre entre les éléments suivants :
  - L'étendue et l'objectif prévus du processus décisionnel lié à la gestion active et du processus de sélection des placements.
  - Le degré de risque que comporte le programme. Aucune prime de rémunération supplémentaire ne devrait être accordée simplement en raison d'un risque plus élevé.
  - Le rendement auquel on peut raisonnablement s'attendre pour le risque de gestion active prévu.
  - La fourchette des résultats attribuables au talent de gestionnaires externes dans un même domaine ou un domaine connexe.
> Tous les coûts de placement externe et les coûts de gestion interne sont déduits des rendements réels avant l'attribution de toute valeur ajoutée. Les coûts de gestion interne comprennent les coûts directs liés au groupe de placement et les montants affectés aux activités de supervision, de gestion et de fonctionnement de même qu'aux systèmes technologiques.
> Une échelle de multiplicateurs positifs et négatifs appliqués, aux fins de la rémunération au rendement, à divers niveaux de valeur ajoutée est établie pour chaque programme de gestion active. Un multiplicateur de zéro est habituellement appliqué à une valeur ajoutée nette de zéro, à moins que l'objectif principal du programme ne consiste à générer efficacement des rendements bêta découlant en grande partie de l'indice de référence. Le multiplicateur maximal correspond généralement au décile supérieur du rendement sur quatre exercices d'un groupe représentatif de gestionnaires externes ayant des mandats comparables.
> Les primes de rendement pour un exercice sont établies selon la moyenne des multiplicateurs atteints annuellement sur une période de quatre exercices. Cette période, qui est conforme à la norme des organismes semblables à l'Office et aux pratiques exemplaires du secteur, favorise la réalisation d'objectifs de rendement à long terme plutôt que sur un exercice.
> Les méthodes et les résultats relatifs aux rendements réels et aux rendements des indices de référence sont examinés par les auditeurs externes de l'Office, qui présentent par la suite un rapport au comité des ressources humaines et de la rémunération.

Un conseiller indépendant a confirmé que nos processus respectent, voire dépassent, les normes énoncées dans les *principes de rémunération du secteur des services financiers recommandés par le G20.*

Les indices de référence et les cibles propres à chaque groupe de placement sont décrits ci-après :

Placements sur le marché public : La plupart des programmes de gestion active du service visent à générer un rendement purement alpha, indépendant des fluctuations du marché. Au début de chaque exercice, des montants cibles en dollars sont établis en fonction du degré de risque de gestion active que le service prévoit atteindre. Pour ce qui est des stratégies relatives à un rendement purement alpha, un montant cible, en dollars absolus, de la valeur ajoutée doit être déterminé par rapport aux rendements sans risque qui seraient obtenus de tout montant en espèces requis pour financer ou conserver le placement. Certains programmes nécessitant le recours à des gestionnaires externes peuvent comporter des risques systématiques importants. Dans ce cas, le comité de planification des placements attribue des indices de références appropriés. Dans les deux cas, les fourchettes cibles de valeur ajoutée sont déterminées en fonction des taux compétitifs de valeur ajoutée par unité de risque de gestion active.

Actions de sociétés fermées : Le point de départ correspond au rendement équivalent sur le marché public. Il s'agit du rendement qui aurait été obtenu si un même montant de fonds avait été investi dans des actions de sociétés ouvertes exerçant leurs activités dans la région ou le secteur correspondant. Cependant, pour compenser le fait que les marchés privés comportent habituellement un niveau d'endettement plus important et, par conséquent, des risques plus élevés, l'indice de référence du marché public est ajusté à un niveau d'endettement comparable.

Placements en infrastructures : Le rendement de l'indice correspond au coût de financement. Cependant, aux fins de la rémunération au rendement, la valeur ajoutée cible pour la composante « actions » de la combinaison de financement est mesurée en fonction des risques de la même manière que dans le cas des actions de sociétés fermées.

Titres de créance privée : L'indice de référence correspond à une composition pondérée d'indices publiés pour les titres de créance à rendement élevé et les prêts adossés. Les pondérations reflètent la distribution prévue des placements du portefeuille entre les types d'actifs (prêts ou titres de créance), les cotes de crédit et la composition géographique.

Placements immobiliers privés : L'Investment Property Databank (IPD) publie régulièrement des études de rendement pour divers pays et diverses régions. Ces études fournissent des normes hautement reconnues pour les placements immobiliers privés comparables effectués par les institutions. Les rendements présentés dans les études pertinentes sont utilisés à titre d'indices de référence pour les placements d'une même région ou d'un même secteur compris dans notre programme de placements immobiliers. Ces indices de référence sont ensuite ajustés à la baisse afin de tenir compte de certaines charges qui ne sont pas prises en compte dans les calculs de l'IPD, notamment les droits de cession immobilière et autres taxes, les coûts d'acquisition de même que les frais de gestion de portefeuille de base ou les coûts à engager pour générer le rendement bêta.

Titres de créance privée du secteur immobilier : L'indice de référence est une composition pondérée d'indices de marché relatifs à des obligations de sociétés négociées sur le marché qui sont assorties d'une qualité de crédit et d'échéances comparables.

Notre approche utilise un plus grand nombre d'indices de référence pour chaque placement, comparativement au nombre d'indices habituellement utilisés par d'autres organismes de placement. Nous estimons que cette complexité supplémentaire permet d'avoir une meilleure correspondance entre les indices de référence et les caractéristiques de risque de nos programmes de gestion active et, par conséquent, une responsabilité et un alignement plus clairs à l'égard des apports en valeur ajoutée.

GESTION DES RISQUES D'ENTREPRISE

Les activités de placement de l'Office nous exposent non seulement à des risques de placement, mais également à un vaste éventail d'autres risques. Nous gérons tous ces risques conformément à notre cadre de gestion des risques d'entreprise, en veillant à ce que les risques que nous prenons soient proportionnels aux avantages à long terme qu'ils génèrent.

Notre cadre de gestion des risques d'entreprise repose sur les éléments suivants : une structure de gouvernance solide incluant une culture de prudence à l'égard des risques, des politiques en matière de risque, une appétence au risque et des limites de risque bien définies; des processus d'identification, d'évaluation, d'atténuation, de surveillance et de communication à l'égard de tous les principaux risques existants et émergents; ainsi que des pratiques de contrôle fondées sur l'assurance indépendante que ces pratiques fonctionnent adéquatement. Un risque principal s'entend d'un risque qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur notre capacité à réaliser notre mandat.

La gouvernance en matière de risque au sein de l'Office est assurée par les dirigeants et les comités. Le conseil d'administration a la responsabilité de surveiller les mesures prises par l'Office pour remplir son mandat consistant à atteindre un « rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus ». À cette fin, le conseil doit s'assurer que la direction détermine tous les principaux risques et élabore des stratégies appropriées pour les gérer. Les comités du conseil doivent assumer les responsabilités suivantes en matière de risque :

> Le comité de vérification surveille la présentation de l'information financière, les systèmes d'information et les risques connexes, l'audit externe et interne, ainsi que les politiques et pratiques en matière de contrôle interne.
> Le comité de placement établit les politiques, normes et procédures de placement. Il examine, approuve et surveille les activités de placement de l'Office et les niveaux de risque pour la gestion active. Il examine également les méthodes de gestion du risque de placement.
> Le comité des ressources humaines et de la rémunération est chargé de surveiller les risques relatifs à notre personnel et à nos pratiques d'emploi. Ce comité étudie et recommande le cadre de rémunération, approuve la rémunération au rendement et les indices de référence, et s'assure qu'un programme de planification de la relève est en place.
> Le comité de la gouvernance recommande des politiques, lignes directrices et procédures en matière de gouvernance, fait des recommandations sur l'efficacité du conseil, contrôle l'application du code de déontologie et des lignes directrices relatives aux conflits d'intérêts, et exerce toute autre fonction exigée par l'ensemble du conseil.

Par voie de délégation par le conseil d'administration, le président et chef de la direction est responsable de tous les risques qui sont au-delà de ceux explicitement contrôlés par le conseil. Les responsabilités en matière de gestion du risque sont déléguées à différents échelons de l'organisme, à commencer par l'équipe de la haute direction, au sein de laquelle le président et chef de direction rend directement compte.

L'équipe de la haute direction examine l'ensemble des risques intrinsèques et émergents et s'assure que nos activités de gestion du risque sont étroitement alignées sur notre stratégie et nos plans d'affaires. La responsabilité de la gestion appropriée des risques pris incombe aux dirigeants de chaque service, en fonction de leur domaine de responsabilité respectif.

Le chef de l'exploitation est responsable du service Risque de placement, lequel évalue et surveille les risques de placement et présente des rapports sur ces risques de façon indépendante des services de placement, ce qui permet de séparer les fonctions de surveillance des risques de la fonction de gestion des placements.

Le directeur financier, au nom de l'équipe de la haute direction, surveille le cadre de gestion des risques d'entreprise. Le service Vérification interne joue également un rôle important puisqu'il fournit l'assurance indépendante que les contrôles et les mesures d'atténuation sont adéquatement conçus et fonctionnent efficacement.

Le comité de planification des placements, s'appuyant sur les conseils du service Gestion de portefeuille global, gère le risque auquel s'expose la caisse par rapport au portefeuille de référence du RPC et fournit des lignes directrices sur la répartition des risques entre nos programmes de placement à gestion active en ayant comme objectif d'atteindre une efficacité optimale pour la gestion du risque global.

Les sections qui suivent décrivent chacune de nos cinq principales catégories de risque et nos stratégies de gestion du risque.

Risque de placement : Risque de perte découlant des activités sur le marché des placements. Ce risque comprend le risque de marché (variations des taux de change, des taux d'intérêt, des cours des actions, des prix des marchandises et des écarts de crédit), le risque de crédit et de contrepartie, ainsi que le risque de liquidité, au sein des portefeuilles gérés à l'interne et à l'externe. Ce risque est géré et surveillé conformément au cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement, décrit à la page 28.

Des comités surveillent chaque aspect de notre exposition au risque de placement. Le comité de placement du conseil reçoit chaque trimestre un rapport sur nos actifs, notre revenu de placement, le rendement des placements, l'évaluation des risques et les résultats des tests de tension. Le comité de planification des placements de la direction examine les risques au sein du portefeuille par l'intermédiaire de commentaires hebdomadaires et mensuels préparés par le groupe Risque de placement. Le comité des instruments de crédit surveille tous les placements dans les instruments de crédit et l'exposition à ces placements, et évalue nos niveaux de risque en tenant compte des plafonds de risque approuvés.

Risque stratégique : Risque que l'Office fasse les mauvais choix stratégiques ou ne soit pas en mesure de réussir la mise en œuvre des stratégies choisies ou de s'adapter à l'évolution des conditions externes commerciales, politiques ou socio-économiques à long terme. La gestion efficace du risque stratégique est essentielle à la réalisation de notre mandat.

Un certain nombre de processus importants permettent de contrôler et d'atténuer les risques stratégiques :
> notre stratégie fait l'objet d'un examen annuel effectué par la direction et passé en revue par le conseil;
> des stratégies sont élaborées pour chacun des programmes de placement afin d'assurer leur alignement sur la stratégie globale et les avantages comparatifs de l'Office;
> un plan d'affaires détaillé est mis en œuvre par chaque service et passé en revue par le président et chef de la direction, et un plan d'affaires annuel est approuvé par la direction et le conseil;
> des examens trimestriels du portefeuille et des risques de placement connexes sont effectués, en tenant compte des conditions des marchés financiers et des récents développements économiques;
> les progrès réalisés par rapport au plan approuvé par la direction et le conseil font l'objet de rapports et de discussions trimestriels.

Risque lié à la réglementation : Risque de perte lié aux changements actuels ou proposés et/ou à la non-conformité aux lois, aux règlements et aux pratiques obligatoires du secteur applicables. Tout défaut de conformité pourrait entraîner des pénalités financières ou des pertes au titre du portefeuille et nuire à notre réputation.

Notre programme de conformité vise à promouvoir le respect des obligations réglementaires à l'échelle mondiale, ainsi qu'à favoriser la sensibilisation aux lois et aux règlements qui nous touchent et aux risques liés à la non-conformité. Nous surveillons les faits récents en matière juridique et réglementaire ainsi que les changements réglementaires proposés, et nous y réagissons de manière constructive au besoin. Nous avons régulièrement recours aux services de conseillers juridiques externes afin de nous tenir informés des derniers développements.

Notre groupe de la fiscalité joue un rôle clé en guidant la prise de décision, en offrant des conseils sur la gestion des risques fiscaux et en évaluant l'ensemble des pratiques fiscales. Nous examinons les questions relatives aux principaux risques fiscaux dans le cadre du contrôle diligent de nos opérations de placement et au niveau de l'ensemble de la caisse.

Risque opérationnel : Risque de perte découlant de facteurs internes ou externes attribuables à des actes posés par des individus, ou à des processus ou des systèmes internes inadéquats ou défaillants. Le risque opérationnel englobe un large éventail de risques, notamment les risques liés aux éléments suivants :
a) les pratiques d'emploi et de gestion des ressources humaines;
b) la mauvaise conduite d'un employé, y compris la violation du code de déontologie, la fraude et les opérations de négociation non autorisées;
c) la capacité à reprendre les activités à la suite d'une interruption ou d'une catastrophe;
d) la mise en œuvre des opérations, des activités et des projets;
e) la sécurité des données, des modèles, des applications destinées aux utilisateurs et de l'information;
f) l'intégrité de l'information financière.

L'exposition à ces risques peut entraîner des pertes financières directes, des pertes financières indirectes prenant la forme d'une inefficacité opérationnelle, de sanctions ou de pénalités réglementaires ou d'une atteinte à notre réputation. Le risque opérationnel peut aussi avoir une incidence directe sur notre capacité à gérer les autres risques principaux.

Chaque membre de l'équipe de la haute direction a la responsabilité première de gérer les risques opérationnels au sein de leur service. Nous gérons le risque opérationnel au moyen de contrôles internes qui sont assujettis à des examens d'audit interne. Nous effectuons également une analyse approfondie dans le cadre de l'attestation du chef de la direction et du directeur financier en ce qui a trait au contrôle interne à l'égard de l'information financière. Notre service Trésorerie, risque, exploitation et technologie maintient des protocoles rigoureux pour l'installation de nouveaux produits de placement et de nouvelles technologies, la sécurité des données et de l'information, de même que l'établissement de plans de continuité en cas d'interruption des activités. Par ailleurs, nous souscrivons une assurance de dommages de même qu'une assurance responsabilité civile des administrateurs et des dirigeants.

Risque d'atteinte à la réputation : Risque de perte de crédibilité qui résulte de facteurs internes ou externes et qui est fréquemment lié aux autres catégories de risque. Ce risque peut découler de nos pratiques d'affaires à l'interne ou de celles de nos partenaires d'affaires ou des sociétés dans lesquelles nous détenons une participation importante. Les partenaires d'affaires comprennent les tiers auxquels nous confions certaines de nos fonctions administratives, ainsi que les organismes de placement avec qui nous concluons une entente contractuelle. Une atteinte à la réputation pourrait avoir une incidence sur notre position en tant que partenaire, investisseur et employeur de choix et nuire à notre capacité de mettre en œuvre notre stratégie.

La gestion du risque d'atteinte à la réputation incombe non seulement à la direction et au conseil d'administration, mais également à chaque employé. Cette responsabilité est clairement énoncée en détail dans notre code de déontologie, en vertu duquel tous les employés et administrateurs sont notamment tenus de déclarer toute opération effectuée pour leur propre compte ou tout intérêt personnel qui pourrait entraîner un conflit d'intérêts réel, potentiel ou perçu.

L'Office a instauré une culture axée sur nos principes directeurs d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé. Ces principes s'appliquent à toutes nos activités. Des évaluations sur le risque d'atteinte à la réputation doivent être prises en compte dans le cadre du processus décisionnel en matière de placement, ainsi que dans le cadre de l'élaboration et de la mise en œuvre de la stratégie d'affaires. En outre, notre comité exécutif sur la gestion des enjeux examine régulièrement et règle les questions qui pourraient avoir une incidence sur notre réputation auprès de parties prenantes clés. Par ailleurs, nous avons augmenté nos efforts visant à renforcer de manière proactive notre réputation et notre marque à l'externe afin de soutenir nos objectifs d'affaires et de réduire les risques.

INVESTISSEMENT RESPONSABLE

L'Office croit que les facteurs environnementaux, sociaux et relatifs à la gouvernance (les facteurs ESG) ont une incidence importante sur le rendement financier à long terme des sociétés ouvertes et fermées dans lesquelles nous investissons. Les facteurs ESG présentent à la fois des risques et des occasions, et l'évaluation de leur incidence sur les risques et les rendements fait partie intégrante de notre approche en matière de placement. Nous croyons que l'adoption de normes élevées en matière de comportement responsable par les entreprises peut avoir une incidence favorable sur la performance financière. À l'inverse, les risques liés aux facteurs ESG qui ne sont pas pris en compte ont souvent des conséquences défavorables sur la valeur à long terme. Un élément essentiel de nos stratégies de placement est l'évaluation de l'incidence des facteurs ESG sur les risques et les rendements éventuels pour la caisse. Ces facteurs constituent la pierre angulaire de la Politique en matière d'investissement responsable de l'Office.

Nos activités en matière d'investissement responsable sont divisées en trois volets. Premièrement, dans certains domaines clés, nous nous engageons auprès de sociétés choisies au sein de notre portefeuille, en communiquant directement avec la direction et le conseil d'administration. Nous visons à améliorer la communication de l'information par la société et les pratiques de la direction en ce qui a trait aux facteurs ESG touchant ces sociétés. Deuxièmement, nous exerçons tous nos droits de vote et autres droits et obligations à titre de détenteur de titres engagé, et annonçons publiquement d'avance toutes nos intentions de vote. Troisièmement, tous les services de placement tiennent compte des facteurs ESG dans leurs processus de contrôle diligent, de prise de décision, de surveillance et de gestion d'actifs.

Nous sommes d'avis que le fait de s'engager auprès de la direction et du conseil d'administration d'une société constitue une stratégie efficace et appropriée pour les grands investisseurs institutionnels ayant un horizon de placement à long terme. L'engagement a d'autant plus d'impact lorsqu'il est pris en collaboration avec d'autres fonds ayant des objectifs et des préoccupations analogues. À titre d'exemple, mentionnons notre participation à l'initiative des Principes pour l'investissement responsable soutenue par les Nations Unies et notre collaboration avec la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance. Au cours de l'exercice, M. Eric Wetlaufer, vice-président principal des Placements sur les marchés publics, a été élu au conseil consultatif des Principes pour l'investissement responsable. L'Office a contribué à la rédaction de ces principes soutenus par les Nations Unies et en a été l'un des premiers signataires en 2006. Également au cours de l'exercice, notre président et chef de la direction, M. Mark Wiseman, a remplacé M. David Denison, son prédécesseur, à titre de membre du conseil d'administration de la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance.

Nos activités d'engagement sont présentées en détail dans notre Rapport annuel sur l'investissement responsable, accessible sur notre site Web. Nos priorités actuelles sont les changements climatiques, les industries d'extraction (pétrole et gaz, et mines), l'eau et la rémunération des cadres.

Notre approche en matière d'investissement responsable est conforme aux Principes pour l'investissement responsable soutenus par les Nations Unies. Aujourd'hui, le total des actifs des investisseurs institutionnels qui figurent parmi les signataires des Principes pour l'investissement responsable s'élève à 32 billions de dollars américains.

Au cours de l'exercice 2013, nous avons augmenté nos placements sur les marchés privés à l'échelle mondiale, continuant ainsi à renforcer nos programmes de placement à long terme et à diversifier notre portefeuille.

COMPOSITION DE L'ACTIF

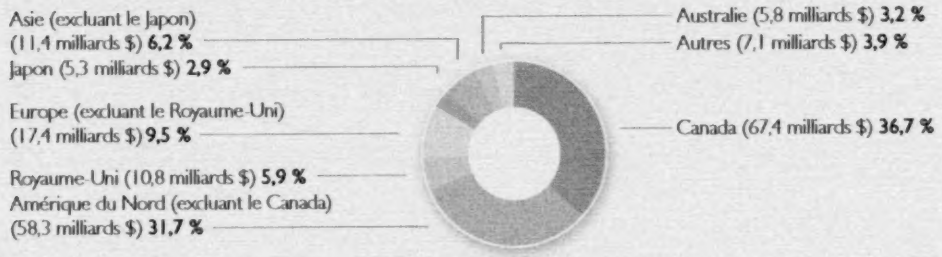
Le tableau suivant présente la pondération de l'actif de la caisse de façon plus détaillée, soit par catégorie d'actifs et en fonction de l'exposition aux risques économiques, comme il est expliqué sous la rubrique intitulée « Approche du portefeuille global » à la page 26.

AU 31 MARS 2013	Composition de l'actif		Composition de l'exposition	
CATÉGORIE D'ACTIFS	(en milliards de dollars)	(%)	(en milliards de dollars)	(%)
ACTIONS CANADIENNES	**15,3**	**8,4 %**	**17,6**	**9,6 %**
Actions de sociétés ouvertes	13,1	7,2 %		
Actions de sociétés fermées	2,2	1,2 %		
ACTIONS ÉTRANGÈRES SUR LES MARCHÉS ÉTABLIS	**64,0**	**34,9 %**	**89,4**	**48,7 %**
Actions de sociétés ouvertes	35,4	19,3 %		
Actions de sociétés fermées	28,6	15,6 %		
ACTIONS SUR LES MARCHÉS ÉMERGENTS	**12,4**	**6,7 %**	**12,1**	**6,6 %**
Actions de sociétés ouvertes	10,6	5,7 %		
Actions de sociétés fermées	1,8	1,0 %		
PLACEMENTS À REVENU FIXE	**60,7**	**33,1 %**	**53,2**	**29,0 %**
Obligations non négociables	24,4	13,3 %		
Obligations négociables	28,1	15,3 %		
Obligations indexées sur l'inflation	0,4	0,2 %		
Autres titres de créance	8,6	4,7 %		
Titres du marché monétaire et financement par emprunt	(0,8)	-0,4 %		
OBLIGATIONS SOUVERAINES ÉTRANGÈRES	–	**0,0 %**	**11,2**	**6,1 %**
ACTIFS RÉELS	**31,1**	**16,9 %**		
Biens immobiliers	19,9	10,8 %		
Infrastructures	11,2	6,1 %		
PORTEFEUILLE DE PLACEMENTS[1]	**183,5**	**100,0 %**	**183,5**	**100,0 %**

[1] Exclut les actifs autres que les actifs de placement tels que les locaux et le matériel, et les passifs autres que les passifs de placement.

Le tableau ci-dessous présente la diversification mondiale de notre portefeuille. À la fin de l'exercice 2013, les actifs canadiens représentaient 36,7 pour cent du portefeuille et totalisaient 67,4 milliards de dollars. Les actifs étrangers représentaient 63,3 pour cent et totalisaient 116,1 milliards de dollars.

DIVERSIFICATION MONDIALE
Au 31 mars 2013



RENDEMENT DU PORTEFEUILLE[1]

CATÉGORIE D'ACTIFS[2]	Exercice 2013	Exercice 2012
Actions de sociétés ouvertes canadiennes	4,2 %	-10,7 %
Actions de sociétés fermées canadiennes	3,4 %	8,1 %
Actions de sociétés ouvertes étrangères sur les marchés établis	13,2 %	3,6 %
Actions de sociétés fermées étrangères sur les marchés établis	16,8 %	12,1 %
Actions de sociétés ouvertes sur les marchés émergents	2,4 %	-7,9 %
Actions de sociétés fermées sur les marchés émergents	7,4 %	6,6 %
Obligations et titres du marché monétaire	4,1 %	9,5 %
Obligations non négociables	8,2 %	14,4 %
Obligations indexées sur l'inflation	3,0 %	16,3 %
Autres titres de créance	15,1 %	8,5 %
Biens immobiliers	9,2 %	13,0 %
Infrastructures	8,8 %	12,8 %
Portefeuille de placements[3]	10,1 %	6,6 %

[1] Compte non tenu des charges d'exploitation de l'Office.

[2] Les résultats de placement par catégorie d'actifs sont présentés sur une base non couverte par rapport au dollar canadien, car la couverture du risque de change, le cas échéant, est effectuée au niveau de l'ensemble de la caisse du RPC.

[3] Le rendement global de la caisse pour l'exercice 2013 comprend une perte de 348 millions de dollars découlant des activités de couverture du risque de change et un gain de 1 414 millions de dollars tiré des stratégies de rendement absolu, qui ne sont pas attribués à une catégorie d'actifs en particulier.

	Exercice 2013		Exercice 2012	
	%	En milliards de dollars	%	En milliards de dollars
RENDEMENT GLOBAL DE LA CAISSE [1,2]				
Rendement sur un exercice	10,1	16,7	6,6	9,9
Rendement sur cinq exercices	4,2	34,7	2,2	17,7
Rendement sur 10 exercices	7,4	77,2	6,2	59,4

[1] À compter de l'exercice 2007, le taux de rendement reflète le rendement du portefeuille de placements qui exclut le portefeuille de liquidités affectées aux prestations.

[2] Les rendements exprimés en pourcentage sont annualisés. Les données en dollars sont cumulatives.

RENDEMENT GLOBAL DE LA CAISSE

La caisse du RPC a clôturé l'exercice le 31 mars 2013 avec un actif net de 183,3 milliards de dollars, en hausse de 21,7 milliards de dollars par rapport à la fin de l'exercice précédent. Cette hausse est attribuable à un revenu de placement de 16,7 milliards de dollars et à des cotisations nettes au RPC de 5,5 milliards de dollars, déduction faite des charges d'exploitation de l'Office de 0,5 milliard de dollars.

Le portefeuille a généré un taux de rendement de 10,1 pour cent pour l'exercice 2013, comparativement à 6,6 pour cent pour l'exercice 2012. Les résultats de l'exercice 2013 reflètent le solide rendement des marchés boursiers mondiaux. La crainte d'une récession à double creux aux États-Unis s'est atténuée et les principaux indices boursiers américains ont atteint des sommets record, affichant des rendements de plus de 13 pour cent. De façon plus générale, les actions sur les marchés étrangers établis ont augmenté de près de 15 pour cent. Les marchés boursiers canadiens ont progressé de 4,7 pour cent. Les titres à revenu fixe se sont également bien comportés étant donné que les mesures de relance budgétaire ont maintenu les taux bas et les prix élevés.

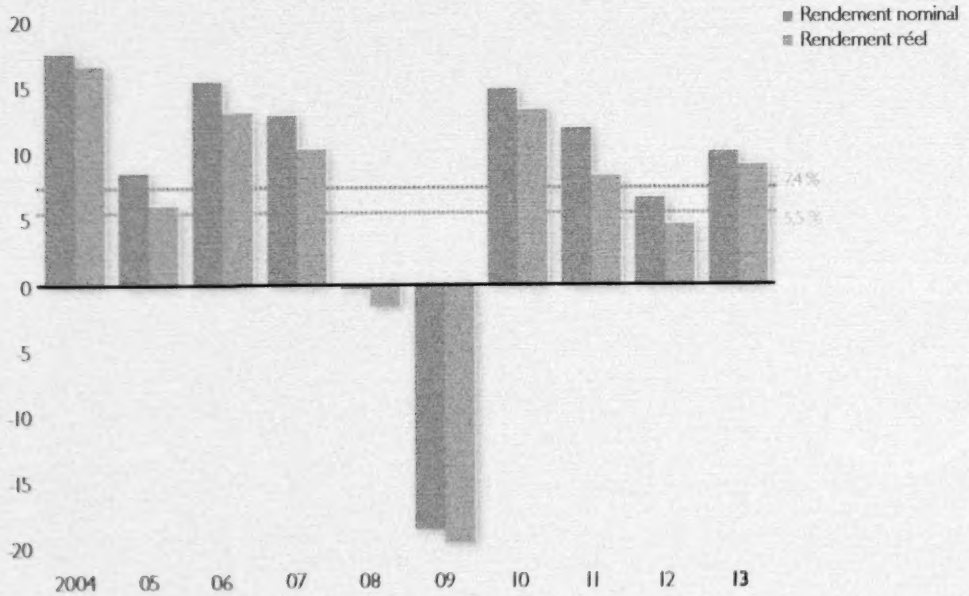
La caisse a tiré parti de la vigueur et des capacités de la plateforme de placement mondiale de l'Office, la quasi-totalité des programmes de gestion active et des placements sur les marchés privés ayant généré des rendements positifs tous les trimestres. Les marchés des actions de sociétés ouvertes canadiennes et étrangères sont demeurés volatils, ayant affiché des pertes importantes au premier trimestre pour uniquement se redresser et enregistrer des gains en fin d'exercice. Les rendements ont été particulièrement élevés au quatrième trimestre de l'exercice.

Le raffermissement du dollar canadien a eu une incidence défavorable sur le rendement global de la caisse au cours de l'exercice considéré. Le dollar canadien s'est apprécié par rapport à toutes les principales monnaies, à l'exception du dollar américain. La conversion, en dollars canadiens, des rendements tirés de notre exposition aux placements étrangers a ainsi entraîné une diminution de 0,5 milliard de dollars du rendement de la caisse.

Conformément à notre horizon de placement à long terme, nous présentons également les résultats sur de plus longues périodes. Pour la période de cinq exercices close le 31 mars 2013, la caisse du RPC a généré un taux de rendement nominal annualisé de 4,2 pour cent, ou un revenu de placement de 34,7 milliards de dollars. Pour la période de 10 exercices, la caisse a enregistré un taux de rendement nominal annualisé de 7,4 pour cent, ou un revenu de placement de 77,2 milliards de dollars, compte non tenu des charges d'exploitation.

Sur la base d'un rendement réel ajusté en fonction de l'inflation, le rendement annualisé sur 10 exercices s'est établi à 5,5 pour cent, selon une pondération en fonction du temps. L'inflation est mesurée en fonction des variations de l'indice des prix à la consommation. Dans son 25e rapport actuariel, l'actuaire en chef du Canada a estimé qu'un taux de rendement réel de quatre pour cent est nécessaire à la viabilité du RPC compte tenu du taux de cotisation actuel. Le rendement sur 10 exercices de la caisse a dépassé cet objectif. Le rendement réel sur cinq exercices, qui s'est établi à 2,4 pour cent, continue d'être tiré à la baisse par le repli considérable des marchés boursiers enregistré en 2008 et en 2009. Nous continuons d'avoir confiance en la composition actuelle du portefeuille de la caisse et en notre capacité à générer le taux de rendement réel net annualisé de quatre pour cent prévu par l'actuaire en chef à long terme.

TAUX DE RENDEMENT
Pour l'exercice clos le 31 mars (%)



RENDEMENTS DU PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE DU RPC

Le portefeuille de référence du RPC est la pierre angulaire de notre stratégie de placement et constitue un indice de référence clair pour l'évaluation des rendements du portefeuille global, dont la direction doit rendre compte. Cela reflète également notre approche à long terme. Le portefeuille de référence du RPC se compose de catégories d'actifs sur les marchés publics, lesquelles sont représentées par des indices généraux. Veuillez vous reporter à la page 20 pour de plus amples renseignements.

RENDEMENTS DU PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE DU RPC

CATÉGORIE D'ACTIFS	INDICE DE RÉFÉRENCE	Rendement pour l'exercice 2013 (%)	Rendement pour l'exercice 2012 (%)
Actions canadiennes	Indice S&P du marché canadien en général	**4,7 %**	-10,6 %
Actions mondiales	Indice S&P des sociétés à forte et à moyenne capitalisation sur les marchés mondiaux hors Canada[1]	**13,2 %**	3,2 %
Obligations canadiennes à rendement nominal	Indice mixte composé : indice universel DEX des obligations gouvernementales, obligations du RPC à rendement réel et obligations canadiennes à rendement réel	**5,9 %**	13,2 %
Obligations souveraines étrangères (couvertes)[2]	Indice mondial Citigroup des obligations émises par les gouvernements du G7[2]	**5,3 %**	7,8 %
Total du portefeuille de référence du RPC		**9,9 %**	4,6 %

[1] Après impôts, non couvert.
[2] Couvert par rapport au dollar canadien.

RENDEMENT PAR RAPPORT AUX INDICES DE RÉFÉRENCE

Bien que le portefeuille de placements ait généré des rendements solides pour l'exercice 2013, son taux de rendement se rapproche de celui du portefeuille de référence du RPC. Le rendement du portefeuille de référence du RPC est principalement attribuable aux rendements élevés des actions de sociétés ouvertes, tant au Canada qu'à l'étranger. Le rendement du portefeuille de placements a été supérieur de 204 millions de dollars à celui du portefeuille de référence du RPC, mais a été inférieur de 286 millions de dollars après déduction des charges d'exploitation. Compte tenu de l'augmentation de la proportion d'actifs sur les marchés privés, soit les biens immobiliers, les infrastructures, les actions de sociétés fermées et les titres de créance privée, nous pouvons nous attendre à un rendement comparable ou inférieur à celui du portefeuille de référence du RPC sur des périodes plus courtes, en particulier lorsque les marchés publics enregistrent soudainement des gains importants comme ce fut le cas au cours de cet exercice. Les rendements des actifs privés sont généralement moins volatils que les rendements sur les marchés publics, et ils suivent rarement les tendances haussières (ou baissières) brusques des marchés publics. En outre, la juste valeur des actifs privés est fondée sur des hypothèses prudentes puisqu'il n'existe aucun prix observable sur le marché, contrairement aux actifs sur les marchés publics. Nos stratégies de gestion active ont généré une valeur ajoutée de 3,1 milliards de dollars (déduction faite de tous les coûts) depuis la création du portefeuille de référence du RPC et nous demeurons convaincus de pouvoir continuer à dégager un rendement à valeur ajoutée sur des périodes plus longues.

Nous évaluons en dollars l'écart entre le rendement du portefeuille de placements et celui du portefeuille de référence du RPC, ce qui correspond à la valeur ajoutée en dollars. Nous croyons que cette valeur est une mesure plus complète que celle exprimée en points de base puisqu'elle reflète à la fois la valeur créée par les rendements ainsi que les actifs à l'origine de cette création de valeur. Les mesures de rendement doivent être :

1. objectives – c'est-à-dire qu'elles ne doivent pas reposer sur des facteurs non pertinents ou inappropriés;
2. normalisées – c'est-à-dire qu'elles doivent être effectuées selon une méthode de calcul reposant sur des règles et entièrement documentée;
3. rigoureuses – c'est-à-dire qu'elles doivent être appropriées aux besoins et reposer sur des principes solides;
4. appliquées de façon cohérente – dans l'ensemble des groupes, des services et des stratégies de placement;
5. comparables – c'est-à-dire qu'elles doivent permettre une juste comparaison entre les unités de placement.

Outre le fait de satisfaire à tous ces critères et d'être une mesure de succès facilement compréhensible, la valeur ajoutée en dollars a l'avantage additionnel d'être directement cumulative sur plusieurs périodes.

À des fins comptables, nous suivons le rendement à valeur ajoutée sur des périodes de quatre exercices consécutifs. Bien qu'elle ne représente pas nécessairement un cycle du marché complet, la période de quatre exercices est conforme à la durée utilisée par des organismes semblables à l'Office comme base raisonnable pour évaluer le rendement à long terme, et elle est appliquée à notre cadre de rémunération au rendement.

Ci-après sont présentés les rendements du portefeuille de référence du RPC sur un horizon à plus long terme ainsi que leur incidence cumulative en dollars sur la caisse :

	%	Exercice 2013 En milliards de dollars	%	Exercice 2012 En milliards de dollars
RENDEMENTS DU PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE DU RPC[1]				
Rendement sur un exercice	**9,9**	**16,5**	4,6	6,8
Rendement sur quatre exercices	**11,1**	**58,7**	3,1	18,6
Rendement depuis la création[2]	**4,2**	**42,5**	3,3	26,0

[1] Les rendements exprimés en pourcentage sont annualisés. Les données en dollars sont cumulatives.

[2] La date de création du portefeuille de référence du RPC est le 1er avril 2006.

	Exercice 2013 En milliards de dollars	Exercice 2012 En milliards de dollars
VALEUR AJOUTÉE PAR RAPPORT AU PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE DU RPC[1]		
Sur un exercice	**0,2**	3,1
Sur quatre exercices	**-0,3**	-0,5
Depuis la création[2]	**5,0**	4,8
Valeur ajoutée depuis la création, déduction faite de tous les coûts liés à la caisse[2]	**3,1**	3,3

[1] Compte non tenu des charges d'exploitation de l'Office. Les données sont cumulatives.

[2] La date de création du portefeuille de référence du RPC est le 1er avril 2006.

Compte tenu de notre horizon à long terme et de notre cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement, nous suivons les rendements à valeur ajoutée accumulés depuis le 1er avril 2006, soit depuis la création du portefeuille de référence du RPC. La valeur ajoutée cumulative pour les sept derniers exercices totalise 5,0 milliards de dollars. Le cumul des coûts liés à l'exploitation de l'Office sur cette période s'élève à 1,9 milliard de dollars, ce qui donne une valeur ajoutée nette en dollars de 3,1 milliards de dollars. Ce résultat tient compte des charges d'exploitation imputées aux services de placement de même que des coûts liés à la gouvernance qui ne sont pas imputables à un service en particulier.

Plusieurs de nos programmes de placement, tels que les placements en biens immobiliers, en infrastructures et en actions de sociétés fermées, visent un horizon de placement à long terme. Grâce à une gestion patiente, ils produisent des résultats à plus long terme qui reflètent, à notre avis, les avantages de notre stratégie. Le revenu de placement de l'exercice, y compris les placements du groupe Fonds et placements secondaires et les placements directs, reflète des gains d'évaluation importants et la réalisation de la valeur pouvant être tirée de nos placements sur les marchés privés.

PORTEFEUILLE DE LIQUIDITÉS AFFECTÉES AUX PRESTATIONS

Depuis 2004, nous sommes responsables du programme de gestion des liquidités à court terme sur lequel repose le versement des prestations mensuelles par le RPC. Les actifs du portefeuille de liquidités affectées aux prestations sont des fonds distincts de ceux du portefeuille de placements à long terme et sont placés uniquement dans des instruments du marché monétaire liquides. Le principal objectif est de s'assurer que le RPC peut s'acquitter, chaque jour ouvrable, de ses obligations au titre du versement des prestations.

Le deuxième objectif consiste à générer un revenu qui atteigne ou dépasse le rendement de l'indice de référence, soit l'indice des bons du Trésor de 91 jours DEX. Pour l'exercice 2013, le rendement du portefeuille s'est établi à 1,1 pour cent ou 16,4 millions de dollars, comparativement au rendement de 1,0 pour cent affiché par l'indice. Au cours de l'exercice, les soldes moyens de ce portefeuille à court terme se sont établis à environ 1,4 milliard de dollars.

APERÇU DES SERVICES DE PLACEMENT

La présente section décrit les responsabilités de nos trois services de placement, soit Placements sur les marchés publics, Placements privés et Placements immobiliers, ainsi que celles du service Gestion de portefeuille global qui coordonne leurs activités conformément à notre approche du portefeuille global. Nous présentons également le rendement de chaque service et les grandes lignes de nos activités de placement effectuées au cours de l'exercice 2013.

Au cours de cet exercice, nous avons concentré nos efforts sur le renforcement de nos activités en tant qu'organisme de placement d'envergure mondiale. Nous avons étendu la portée de nos programmes de gestion active, en mettant plus particulièrement l'accent sur les marchés en expansion, tout en continuant à renforcer nos équipes de placement et à améliorer nos processus. La diversité de nos stratégies de placement, ainsi que la force de nos capacités internes qui en assurent la gestion, sont des éléments essentiels à la réalisation de notre mandat à long terme.

Afin de nous assurer d'avoir l'expertise et l'expérience nécessaires pour soutenir l'accroissement de nos activités à l'échelle mondiale, nous avons engagé 43 nouveaux professionnels en placement. La priorité absolue que nous donnons aux activités de placement conjuguée à notre culture distinctive d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé nous permettent d'attirer continuellement des professionnels en placement de premier ordre provenant du Canada et de partout dans le monde. De même, les avantages liés à notre taille, notre expertise et notre engagement à long terme nous permettent de poursuivre notre collaboration et de développer de nouvelles relations avec de précieux partenaires externes.

Afin d'être considérés comme le partenaire idéal pour les meilleures occasions de placement à l'échelle mondiale, nous devons avoir une forte présence dans les régions où nous investissons. L'ouverture de nos bureaux de Londres et de Hong Kong en 2008 nous a permis de nous établir en Europe et en Asie. Ces deux bureaux constituent des canaux d'affaires de plus en plus actifs pour l'Office dans leur région respective. Au cours de l'exercice, le personnel du bureau de Londres est passé de 38 à 51 employés, et celui du bureau de Hong Kong, de 23 à 32. Afin de maximiser les avantages tirés de notre approche de placement mondiale, ces deux bureaux ont maintenant des employés provenant de tous nos services de placement.

Nous nous sommes également engagés à améliorer continuellement nos processus de placement. Au niveau de l'ensemble du portefeuille et au sein de chaque groupe de placement, nous effectuons des recherches et des analyses rigoureuses sur les stratégies et les processus à mettre en œuvre pour améliorer notre prise de décisions et nos portefeuilles. Chaque programme de gestion active doit toujours respecter nos exigences en ce qui a trait au caractère significatif, à la capacité d'adaptation et à la durabilité de la valeur ajoutée. Par ailleurs, nous ne cessons de perfectionner nos systèmes opérationnels, lesquels sont essentiels pour mettre en œuvre, le plus efficacement possible, nos programmes de placement de plus en plus importants et pour produire les analyses sur les risques et les rendements utilisées aux fins de la surveillance et de la gestion de ces programmes.

En tant qu'investisseur à long terme reconnu à l'échelle internationale, nous disposons de nombreuses occasions de placement tant sur les marchés privés que publics. Toutefois, en nous appuyant sur des analyses pointues et en exerçant un jugement rigoureux, nous rejetons bien plus de 90 pour cent des occasions parce qu'elles ne remplissent pas nos critères de risque/rendement. La décision de ne pas investir, ou de vendre un placement existant, est aussi importante que la décision d'effectuer un nouveau placement ou d'accroître notre engagement.

Dans le cadre de nos activités de placement au cours de l'exercice, nous avons conclu 36 opérations de plus de 200 millions de dollars chacune, dont sept placements effectués par le groupe Gestion externe du portefeuille, sept placements immobiliers et 22 placements dans des actions de sociétés fermées, des titres de créance privée et des infrastructures. Ces opérations complexes et de grande envergure ont été effectuées dans 11 pays, ce qui témoigne des capacités internes de l'Office et de l'étendue de son champ d'action. Voici quelques faits saillants :

> Formation d'une coentreprise avec Lend Lease Corporation et Australian Prime Property Fund Commercial afin de construire et de détenir deux tours de bureaux écoénergétiques de première catégorie et de qualité institutionnelle, dans le cadre du projet Barangaroo South, qui seront situées au bord de l'eau dans le quartier des affaires de Sydney, en Australie. L'Office s'est engagé à investir un montant de 1,0 milliard de dollars australiens dans le projet, ce qui représente une participation de 50 pour cent. Il s'agit de notre placement le plus important effectué dans un seul bien immobilier.
> Acquisition, pour un montant de 1,1 milliard de dollars américains, de la division de distribution d'air de la société Tomkins, un important fabricant de composantes de systèmes de distribution d'air résidentiels et non résidentiels.
> Importante expansion du portefeuille immobilier de l'Office au Brésil par l'intermédiaire d'une coentreprise formée avec Global Logistic Properties Limited et deux autres grands investisseurs institutionnels mondiaux. Nous avons engagé un montant de 362 millions de dollars américains aux fins de l'acquisition conjointe de deux portefeuilles logistiques.
> Acquisition de Suddenlink Communications, le septième câblodistributeur en importance aux États-Unis, par l'Office, BC Partners et l'équipe de direction de Suddenlink pour un montant de 6,6 milliards de dollars américains.
> Conclusion de deux opérations importantes et innovantes sur le marché secondaire des fonds d'actions de sociétés fermées : i) un engagement de 654 millions de dollars américains auprès du fonds Behrman Capital PEP L.P.; et ii) un placement de 541 millions de dollars américains visant l'acquisition d'un portefeuille composé principalement d'actifs du secteur de l'alimentation auprès de HM Capital Sector Performance Fund et de co-investisseurs liés, ainsi qu'un placement d'ancrage dans Kainos Capital Partners Fund, un fonds nouvellement constitué.

Pour gérer le portefeuille global de manière à atteindre son objectif à long terme, nous devons, en tout temps, maintenir l'exposition aux principaux risques à l'intérieur des fourchettes cibles, et ce, malgré la volatilité des marchés à court terme. Un rééquilibrage rigoureux entre les catégories d'actifs, et au sein de celles-ci, conformément à l'approche du portefeuille global décrite à la page 26, permet de maintenir l'exposition économique, géographique, monétaire et sectorielle de la caisse au niveau voulu par rapport au portefeuille de référence du RPC. Pour y parvenir, nous conservons une grande partie de nos liquidités sous la forme d'actifs non grevés négociés sur le marché afin de pouvoir ajuster facilement le portefeuille au besoin, et d'éviter d'avoir à vendre un actif à long terme pour répondre à nos besoins à court terme. Par ailleurs, nous nous assurons d'avoir suffisamment de liquidités pour pouvoir financer des placements importants lorsque les occasions se présentent; les placements bien gérés dans des actifs moins liquides qui offrent habituellement des rendements supérieurs peuvent générer une valeur ajoutée pour la caisse, à un niveau de risque raisonnable. Enfin, une gestion prudente des liquidités assure la sécurité et la solidité des fonds en toute circonstance, afin de respecter en tout temps nos engagements en trésorerie à l'égard des positions prises sur les dérivés, et de nous assurer que les fonds nécessaires au versement des prestations au titre du RPC sont toujours disponibles.

ACTIVITÉS DE PLACEMENT PAR SERVICE

Toutes nos activités de placement sont exercées conformément à la politique de placement approuvée par le conseil d'administration ainsi qu'à la Politique en matière d'investissement responsable décrite à la page 33. La répartition de l'actif entre les services de placement en fin d'exercice est illustrée ci-dessous.

Au 31 mars 2013

Portefeuille de placements : **183,4 milliards $**[1]

Placements immobiliers **22,2 milliards $**

Comité de planification des placements **1,3 milliards $**

Placements sur les marchés privés **47,9 milliards $**

Placements sur les marchés publics **112,0 milliards $**[2]

[1] À l'exclusion du portefeuille de liquidités affectées aux prestations.

[2] À la fin de l'exercice 2013, ces actifs étaient évalués à 112,0 milliards de dollars, dont une tranche de 7,3 milliards de dollars représentait les programmes de placement à gestion active sur les marchés publics.

COMITÉ DE PLANIFICATION DES PLACEMENTS

Le comité de planification des placements de la direction supervise la gestion des placements dans l'ensemble du portefeuille et s'assure de la conformité à la politique de placement et au plafond de risque pour la gestion active. Ce comité est présidé par le stratège en chef des placements, qui dirige également le service Gestion de portefeuille global. Parmi les autres membres du comité de planification des placements figurent le président et chef de la direction; les chefs des services Placements sur les marchés publics, Placements privés et Placements immobiliers; le président de CPPIB Asia Inc.; la chef de l'exploitation; le directeur financier; et le chef de la gestion des talents.

Les placements de chaque service de placement sont financés et leurs rendements font l'objet d'une analyse comparative, conformément au cadre établi par le comité de planification des placements. Plus particulièrement, ce comité s'acquitte des tâches suivantes :

> Surveiller et gérer les principaux risques auxquels la caisse est exposée, tels que le risque de marché, le risque de crédit, le risque de change et le risque de liquidité.
> Établir les fourchettes cibles pour l'affectation de l'actif au sein des services Placements privés et Placements immobiliers, et pour la répartition du risque de gestion active au sein du service Placements sur les marchés publics, tout en s'assurant que le risque de gestion active total ainsi prévu respecte le plafond fixé par le conseil.
> Approuver les nouveaux programmes de gestion active visant à générer des rendements systématiques (bêta) ou attribuables au talent (alpha), ainsi que la clôture des programmes.
> Établir les attentes en ce qui a trait au financement, à la couverture de change, aux indices de référence et au risque de gestion active pour tous les programmes de gestion active. Le comité de planification des placements peut également modifier le financement ou les indices de référence au fur et à mesure de l'évolution des programmes de gestion active. Dans la mesure où l'indice de référence d'un programme, qui sert à mesurer le rendement du service de placement, diffère de son financement, les écarts entre le rendement et le risque sont attribués au « portefeuille » du comité de planification des placements. Le comité de planification des placements porte toutefois une attention particulière à la valeur ajoutée totale et au risque de gestion active total.
> Effectuer certains placements à gestion active sous sa propre responsabilité plutôt que sous la responsabilité d'un autre service de placement.
> Superviser la gestion des composantes passives du portefeuille visant à suivre de près l'évolution des indices du marché public.

RÔLE DU COMITÉ DE PLANIFICATION DES PLACEMENTS

Le diagramme ci-dessous illustre les activités du comité de planification des placements et son interaction avec les divers services.

Conseil d'administration

- Approuve le portefeuille de référence du RPC et le plafond de risque pour la gestion active dans l'ensemble de la caisse, sur recommandation du comité de planification des placements

Comité de planification des placements

- Gère l'exposition au risque dans l'ensemble de la caisse
- Approuve les cibles établies pour l'affectation de l'actif et la répartition du risque de gestion active
- Approuve les programmes de gestion active
- Effectue certains placements à gestion active

Services de placement

- Gestion de portefeuille global
- Placements sur les marchés publics
- Placements privés
- Placements immobiliers

Trésorerie, risque, exploitation et technologie

- Fournit les mesures et les évaluations des risques
- Fournit les mesures et l'attribution des rendements
- Gère les besoins de liquidités à court terme
- Établit et maintient une infrastructure de placement

Le comité de planification des placements est responsable, de façon générale, du rendement global de la caisse par rapport au portefeuille de référence du RPC, ce qui englobe i) la valeur ajoutée découlant des décisions fondées sur le bêta visant l'expansion des placements à gestion active dans des secteurs non compris dans le portefeuille de référence du RPC, par rapport aux rendements qui auraient été générés par les titres correspondants du portefeuille de référence du RPC qui ont été vendus, et ii) la valeur ajoutée par rapport aux indices de référence découlant des décisions fondées sur l'alpha visant l'achat et la cession de placements, dont la responsabilité incombe à chaque service de placement. Quatre stratégies de gestion active générales contribuent à la valeur ajoutée totale. Le tableau ci-dessous présente les apports fournis par chacune de ces stratégies.

APPORTS À LA VALEUR AJOUTÉE DES PROGRAMMES DE GESTION ACTIVE[1]

En milliards de dollars	Sur un exercice	Sur quatre exercices	Depuis la création[2]
Placements sur les marchés publics	**1,1**	2,1	1,6
Placements privés	**-1,0**	-5,0	2,7
Placements immobiliers	**-0,4**	-1,0	0,2
Comité de planification des placements	**0,6**	3,7	0,5
Total de la caisse	**0,2**	-0,3	5,0

[1] Comprend la valeur ajoutée bêta et alpha, compte non tenu des charges d'exploitation de l'Office.

[2] La date de création du portefeuille de référence du RPC est le 1er avril 2006.

Le comité de planification des placements gère lui-même plusieurs programmes de gestion active, ainsi que d'autres placements qui s'inscrivent davantage dans la stratégie globale du portefeuille que dans celle d'un service de placement en particulier. Cet ensemble diversifié d'éléments productifs de rendements essentiellement non corrélés comprend les suivants :

> Deux portefeuilles (un portefeuille de prêts ayant servi à financer des acquisitions par emprunt et un portefeuille de créances hypothécaires en difficulté) qui ont été créés pendant la crise financière de 2008-2009 et qui comprennent des placements acquis à des prix se situant bien en deçà de la valeur à long terme attendue. Ces portefeuilles sont gérés par trois gestionnaires externes de premier plan possédant une expertise technique. Ces programmes arrivent à maturité et leur taille diminue.
> Une stratégie interne axée sur la vente de volatilité des indices boursiers à long terme.
> Un programme offrant des fonds sur le marché des obligations liées aux catastrophes naturelles lorsque la liquidité de ce marché est limitée et que la prime de rendement est élevée. Ce programme consiste en des placements dans des titres liés à l'assurance à risque limité gérés par une société externe spécialisée qui a déjà fait ses preuves.

Suivant notre évolution en tant qu'organisme mondial, le comité de planification des placements a pris deux autres positions au cours de l'exercice :

> Des placements de plus de 100 millions de dollars dans des actions chinoises de catégorie « A ». Il s'agit d'actions de sociétés nationales libellées en yuan qui sont négociées sur une Bourse de Chine continentale autre que la Bourse de Hong Kong. Ces placements ont été possibles grâce à l'admission de l'Office au programme des investisseurs institutionnels étrangers qualifiés de la Chine.
> Un placement de 250 millions de dollars dans un fonds de placements en actions de sociétés ouvertes et fermées au Brésil. Ce fonds est géré par Tarpon Investments, l'un des plus importants gestionnaires d'actifs brésiliens, qui est établi à São Paulo.

Au cours de l'exercice 2010, l'Office a établi un programme de papier commercial canadien afin de s'assurer une certaine flexibilité pour la gestion des liquidités à court terme. Le programme a été étendu aux États-Unis au cours de l'exercice 2013, et le papier commercial émis en vertu de ce programme continue de bénéficier des meilleures cotes auprès de Standard & Poor's, de Moody's et de DBRS. Surveillé par le comité de planification des placements, le papier commercial en circulation totalisait 9,5 milliards de dollars en fin d'exercice.

Une des responsabilités du comité de planification des placements consiste à gérer l'ensemble des risques de change auxquels la caisse est exposée, à l'exclusion des programmes visant la gestion active de devises, par rapport aux pondérations stratégiques du portefeuille de référence du RPC, comme il est décrit à la page 20. Une telle gestion des risques de change est plus simple et plus efficace qu'une gestion effectuée par chaque service de placement. Les sections qui suivent présentent les rendements réels pour chaque service, avant et après l'incidence de la fluctuation des taux de change. Étant donné que le risque de change n'est pas géré par chaque service, nous avons ajusté les indices de référence afin d'assurer la comparabilité des monnaies dans lesquelles sont exprimés les rendements des actifs et ceux des indices de référence. Le fondement de notre politique de couverture du risque de change est décrit à la page 21.

GESTION DE PORTEFEUILLE GLOBAL

Le service Gestion de portefeuille global, composé de 55 membres, est l'organe d'exécution du comité de planification des placements, et a la responsabilité de veiller à la mise en œuvre complète de l'approche du portefeuille global. Les activités de placement et de négociation sur les marchés publics, et les acquisitions et désinvestissements effectués continuellement sur les marchés privés modifient la composition du portefeuille au fil du temps. Le service Gestion de portefeuille global surveille et oriente ces activités afin de maintenir et d'améliorer la qualité du portefeuille. La qualité n'est pas une mesure unique essentiellement à caractère quantitatif ou normatif, mais plutôt un ensemble de caractéristiques voulues.

Ces caractéristiques se rapportent à la composition de l'actif, aux expositions au risque de gestion active, au rendement prévu par rapport au risque pris, à la liquidité, aux besoins en ressources et aux ratios des frais de gestion, à l'adaptabilité et à la flexibilité. À notre avis, les portefeuilles de grande qualité sont les plus susceptibles d'optimiser la valeur ajoutée en dollars à long terme.

La direction oriente la croissance et la composition du portefeuille de placements au moyen d'approches ascendantes et descendantes afin de gérer les occasions de placement qui se présentent continuellement en évitant la tendance à prendre des risques de placement toujours plus élevés. La valeur ajoutée exprimée en dollars plutôt qu'en fonction de taux de rendement additionnels permet une accumulation directe et une comparabilité entre tous les groupes de placement, sur plusieurs exercices, en plus d'assurer une responsabilisation et un alignement à cet égard. Qui plus est, la mesure en dollars oblige à tenir compte explicitement des cibles de valeur ajoutée qui ne sont pas directement proportionnelles aux actifs de la caisse, ou qui ne varient pas en fonction de la fluctuation des prix du marché à court terme.

Les approches ascendantes comprennent des indices de référence et d'autres normes visant à assurer que l'apport en valeur ajoutée attendu de chaque placement supplémentaire, déduction faite des coûts de financement prévus, justifie le risque connexe. Les conséquences au niveau du portefeuille global se traduisent donc en contextes de placement concrets et distincts pour les décideurs. Au cours des deux derniers exercices, le service Gestion de portefeuille global a examiné, en s'appuyant sur des principes établis, les indices de référence et les valeurs ajoutées cibles liés à tous les programmes de gestion active et à l'ensemble de la caisse.

Le budget affecté à la prise de risque sur cinq exercices est la première approche descendante servant à orienter la croissance à long terme des programmes de gestion active. L'utilisation d'une approche descendante aux fins de la gestion active d'un portefeuille est motivée par le fait que certaines configurations de portefeuille sont clairement de qualité supérieure à d'autres et sont susceptibles de procurer des résultats plus solides dans un large éventail de scénarios économiques et de conditions de marché. Étant donné les longs délais de réalisation relatifs à la dotation en personnel, à l'établissement d'une présence sur le marché et au développement de capacités d'affaires, la composition du portefeuille n'évolue que progressivement. Compte tenu de ces contraintes, nous commençons par « la fourchette des possibilités » pour chaque programme et déterminons ensuite la meilleure direction à prendre à long terme. L'établissement du budget annuel affecté à la prise de risque vise à orienter les occasions de placement, la liquidité, le personnel et les autres ressources vers une croissance dans cette direction. Au cours des deux derniers exercices, nous avons considérablement développé cette approche en fonction de l'accroissement de la complexité et de la portée mondiale du portefeuille.

Par ailleurs, afin d'orienter le rendement du portefeuille global au moyen des approches décrites précédemment, le service Gestion de portefeuille global est responsable du modèle actif-passif et des analyses de portefeuille utilisés aux fins de l'examen du portefeuille de référence du RPC que nous effectuons en bonne et due forme tous les trois ans. Cet examen débutera après la publication du prochain rapport actuariel sur le RPC de l'actuaire en chef, prévue vers la fin de 2013.

PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS

Le service Placements sur les marchés publics investit dans des actions et des titres de créance négociés sur le marché, ainsi que dans des dérivés cotés ou négociés hors Bourse dont la valeur est fonction du prix des actifs sous-jacents ou d'autres sous-jacents tels que des marchandises, des devises et des taux d'intérêt. Les placements sur les marchés publics constituent la plus importante composante de la caisse du RPC. À la fin de l'exercice 2013, ces actifs étaient évalués à 112,0 milliards de dollars, dont une tranche de 7,3 milliards de dollars représentait les programmes de placement à gestion active sur les marchés publics. Une importante gestion active supplémentaire est exercée au moyen de stratégies neutres par rapport au marché ou de stratégies à positions acheteur/vendeur en vertu desquelles une partie des actifs rattachés à un indice et gérés de façon passive représente les actifs ou le titre sous-jacents. Le portefeuille de placements sur les marchés publics est géré par six groupes de placement : Marchés financiers mondiaux, Stratégies alpha horizon court terme, Titres de sociétés – marché mondial, Affectation tactique de l'ensemble de l'actif, Placements relationnels et Gestion externe du portefeuille. Le mandat du service se divise en deux volets :

> Assurer i) la gestion des risques liés aux indices dans l'ensemble des catégories d'actifs du portefeuille de référence du RPC pour le compte du comité de planification des placements et relativement aux titres de créance de l'Office; ainsi que ii) la gestion des opérations sur les marchés publics, au besoin, pour tous les programmes de gestion active. Ces fonctions sont remplies par le groupe Marchés financiers mondiaux.
> Par l'intermédiaire des cinq autres groupes du service Placements sur les marchés publics, assurer la gestion de divers types de stratégies de gestion active principalement conçues pour générer un rendement « alpha », soit les rendements supplémentaires obtenus d'une gestion active fructueuse au-delà des rendements du marché découlant des risques systématiques.

Le tableau ci-dessous présente la valeur ajoutée générée par les programmes de placement à gestion active du service Placements sur les marchés publics au cours de l'exercice 2013. Les rendements sont présentés uniquement en dollars puisque bon nombre des activités reposent sur des stratégies neutres par rapport au marché ou des stratégies à positions acheteur/vendeur pour lesquelles il n'existe aucune base d'actifs sous-jacents généralement reconnue pour l'évaluation des rendements en termes de pourcentage.

PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS – GESTION ACTIVE	Exercice 2013 En milliards de dollars	Exercice 2012 En milliards de dollars
RENDEMENTS[1]		
Rendement sur un exercice	**1,6**	0,3
Rendement de l'indice sur un exercice	**0,5**	0,2

PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS – GESTION ACTIVE	Exercice 2013 En milliards de dollars	Exercice 2012 En milliards de dollars
APPORT À LA VALEUR AJOUTÉE AU PORTEFEUILLE[1]		
Sur un exercice	**1,1**	0,0
Sur quatre exercices	**2,0**	0,6
Depuis la création[2]	**1,5**	0,5

[1] Compte non tenu des charges d'exploitation de l'Office.

[2] La date de création du portefeuille de référence du RPC est le 1er avril 2006.

Les résultats positifs de l'exercice considéré ont été générés dans diverses conditions de marché. Le début de l'exercice a été marqué par une alternance entre la propension et l'aversion au risque et par la fluctuation des marchés à l'intérieur d'une certaine fourchette. De telles conditions rendent difficile la mise en œuvre de stratégies fondées sur la valeur intrinsèque à long terme, et le service a donc quelque peu limité sa prise de risque. Quelques-unes des incertitudes ayant donné lieu à ces conditions ont été atténuées au fur et à mesure que l'exercice progressait. L'amélioration des conditions s'est notamment traduite par des perspectives plus stables pour l'euro, une baisse des rendements des obligations souveraines dans les pays européens périphériques, un atterrissage en douceur, selon toute apparence, à la suite de la baisse de la croissance du PIB en Chine, la détermination de la nouvelle classe dirigeante en Chine et aux États-Unis, et le règlement d'une partie des questions liées au gouffre budgétaire aux États-Unis. Nous continuons d'avoir confiance en la diversité des approches solides utilisées au sein de nos programmes et sommes convaincus que cette diversité générera une valeur ajoutée importante à plus long terme.

ACTIVITÉS DE L'EXERCICE 2013

Au cours de cet exercice, le service Placements sur les marchés publics avait comme principal objectif de continuer à perfectionner ses processus et ses technologies afin d'accroître l'efficacité des activités de négociation et d'améliorer davantage le processus décisionnel aux fins des programmes de gestion active évolutifs. Nous avons accru nos activités de placement grâce à l'attribution de 16 nouveaux mandats de placement à des gestionnaires externes spécialisés, la plupart des mandats étant axés sur les marchés de l'Asie, et à l'établissement de deux nouvelles relations à long terme avec des sociétés ouvertes. Afin de soutenir ces activités, le service Placements sur les marchés publics a accru ses activités à l'étranger en ajoutant trois nouveaux membres au personnel du bureau de Hong Kong.

Les responsabilités et activités des six groupes du service Placements sur les marchés publics sont décrites ci-après.

Marchés financiers mondiaux

Le groupe Marchés financiers mondiaux fournit trois services essentiels permettant d'assurer une gestion efficace des placements sur les marchés publics, lesquels constituent la plus importante composante de la caisse :

1. Pour le compte du comité de planification des placements, gérer la composante passive du portefeuille en fonction des pondérations des composantes au sein des indices de référence, et maintenir un équilibre entre la réduction au minimum des coûts de transaction et le suivi étroit des rendements des indices de référence. Cette activité englobe également le rééquilibrage rigoureux continu du portefeuille global en fonction des expositions prévues aux risques de marché et de change.
2. Maintenir des liquidités suffisantes et mettre en œuvre des opérations sensibles au marché afin de financer les placements privés importants.
3. Fournir, en temps opportun, les services les plus rentables pour les programmes de gestion active au sein du service Placements sur les marchés publics. Cette activité est essentielle à la réalisation de la valeur ajoutée.

L'écart de rendement annuel entre le portefeuille à gestion passive et ses indices de référence (qui n'entraînent aucun coût) s'est établi à un point de base pour l'exercice 2013, ce qui s'est traduit par une valeur ajoutée de 17,3 millions de dollars à l'ensemble de la caisse, attribuable au comité de planification des placements.

Au cours de cet exercice, nous nous sommes efforcés d'établir un meilleur équilibre entre les diverses sources de liquidités du portefeuille de placements. Cet équilibre permet d'assurer le financement des gestionnaires externes et d'autres programmes de gestion active ainsi qu'une quantité suffisante de liquidités disponibles en tout temps au plus faible coût et niveau de risque. Tirant parti d'une notation AAA, nous avons lancé un programme de papier commercial aux États-Unis qui a permis de mobiliser un montant de 8,2 milliards de dollars américains au cours de l'exercice. Nous avons également mis en œuvre des programmes de pension sur titres et de prise en pension de titres. Ces mesures nous ont permis d'établir un meilleur équilibre entre nos sources de financement en trésorerie pour les nouveaux placements d'envergure.

Stratégies alpha horizon court terme

Le groupe Stratégies alpha horizon court terme, mis sur pied vers la fin de l'exercice 2011, a pour mandat de générer une valeur ajoutée au moyen de stratégies de négociation active sur un horizon de placement type de six mois ou moins. Le groupe a ajouté deux stratégies au cours de l'exercice afin d'accroître son champ d'action, et gère maintenant six stratégies différentes. Ces stratégies comprennent les activités de négociation sur les marchés du crédit, des changes, des actions, des titres de créance, des marchandises, des options et les stratégies de volatilité. Chacune de ces stratégies vise à tirer parti des occasions d'arbitrage et des écarts de valeur relative entre des titres semblables sur les principaux marchés. Le groupe Stratégies alpha horizon court terme continue à renforcer ses capacités quantitatives en vue de perfectionner ses techniques de constitution de portefeuille en fonction des risques et d'améliorer les répartitions entre les stratégies au fur et à mesure de l'évolution des régimes actuels des marchés.

Les conditions de marché ont été difficiles pour les stratégies systématiques au début de l'exercice étant donné les interventions des banques centrales, les questions entourant le gouffre budgétaire et la persistance des inquiétudes en Europe. Toutefois, le rendement global a été positif, en particulier sur les marchés du crédit. Par ailleurs, nous avons été en mesure de tirer parti du dérapage des prix au moment où des investisseurs dans certains secteurs ont réduit leur participation en raison de changements dans la réglementation.

Titres de sociétés – marché mondial

Le groupe Titres de sociétés – marché mondial cherche à créer une nouvelle valeur au moyen de la sélection de titres de capitaux propres selon une approche ascendante, soit directement ou par l'intermédiaire de dérivés au besoin. Les portefeuilles sont constitués de façon à établir un équilibre entre les positions acheteur et vendeur, en étant structurés de manière optimale afin de maximiser les rendements pour un niveau de risque global donné. Contrairement à d'autres gestionnaires de stratégies à positions acheteur/vendeur, l'Office possède un avantage structurel en tant qu'investisseur à long terme qui permet au groupe Titres de sociétés – marché mondial d'axer la prise de décision sur la valeur intrinsèque prévue sur un horizon de plusieurs années. Nous bénéficions ainsi d'un taux de rotation du portefeuille beaucoup plus faible et, par conséquent, de coûts de transaction moins élevés. Le groupe gère deux portefeuilles distincts, l'un étant fondé sur une approche quantitative et l'autre, uniquement sur des analyses fondamentales et les perspectives relatives aux sociétés.

> Nos recherches quantitatives sont axées sur le perfectionnement des stratégies existantes en vue d'accroître leur efficacité, et l'élaboration de nouvelles stratégies pouvant être mises en œuvre sur une échelle intéressante pour la caisse du RPC. Nous gérons des programmes quantitatifs au Canada, aux États-Unis, au Japon, ainsi que dans des marchés établis en Europe et en Asie, autres que le Japon.
> Nos analyses fondamentales visent à évaluer les caractéristiques et les aspects distinctifs de sociétés qui représentent, selon nous, un facteur de succès relatif à long terme. En considérant ces facteurs par rapport aux prix de marché actuels, nous établissons un portefeuille constitué de positions acheteur et vendeur dans d'importants secteurs d'activité sur des marchés établis à l'échelle mondiale.

Comme il a été mentionné précédemment, des facteurs macroéconomiques généraux ont grandement influé sur le cours des actions au début de l'exercice. L'« effet grégaire » sur le mouvement des prix s'est par la suite atténué, ce qui a favorisé les stratégies fondées sur la sélection de titres. Nous sommes d'avis que les facteurs relatifs à la valeur et à la qualité du portefeuille continuent d'être indicatifs de rendements futurs.

Affectation tactique de l'ensemble de l'actif

Le groupe Affectation tactique de l'ensemble de l'actif cherche à générer des rendements sur un horizon de plusieurs années en repérant les occasions relativement favorables qui se présentent sur les principaux marchés des actions, des titres à revenu fixe, des devises et des marchandises. Conformément à chacune de nos stratégies, nous achetons des titres d'un marché donné ou des catégories d'actifs dont les perspectives de rendements ajustés en fonction du risque sont élevées et, de la même façon, nous les vendons lorsqu'ils présentent des perspectives opposées. Le processus décisionnel repose sur des modèles conçus à l'interne établis en fonction de trois ensembles d'indicateurs : les évaluations, le contexte économique et le climat du marché. En tenant compte de ces indicateurs, le groupe effectue des recherches rigoureuses et fait fortement appel au jugement de ses membres chevronnés. Bien que les activités de recherche de ce groupe soient principalement axées sur les facteurs donnant des résultats à plus long terme, l'évaluation des facteurs à court terme permet au groupe de mieux gérer les risques macroéconomiques et les changements de contexte économique.

Le groupe évalue actuellement, de façon quotidienne, le risque et les rendements prévus pour plus de 80 marchés et marchandises, au moyen de divers modèles analysant plus de 7 000 séries de données. Six programmes de placement sont axés sur l'intégration de ces indicateurs à une évaluation qualitative des fondamentaux macroéconomiques à long terme, soit les programmes suivants : la sélection d'opérations de change sur les marchés établis, la sélection d'opérations de change sur les marchés émergents, la sélection de placements sur les marchés des actions de divers pays des marchés établis et émergents, la sélection de placements en obligations sur les marchés établis, l'affectation tactique de l'actif entre des actions, des obligations, des marchandises et la trésorerie, ainsi que la sélection d'opérations sur marchandises. Un programme additionnel axé sur la volatilité dans divers marchés est en cours d'élaboration.

Tout comme les autres groupes de Placements sur les marchés publics, les activités du groupe Affectation tactique de l'ensemble de l'actif peuvent différer de celles d'autres gestionnaires de placement, puisque les avantages stratégiques de l'Office nous permettent de maintenir des stratégies solides en période de conjoncture difficile alors que des entreprises commerciales peuvent être forcées de fermer des positions au moment le moins opportun. Pendant la majeure partie de l'exercice 2013, le contexte macroéconomique est demeuré intéressant, sans toutefois avoir évolué dans une direction particulière et, par conséquent, nous avons été prudents dans nos prises de décisions. Notre mandat à long terme nous a permis de surmonter divers obstacles tout en continuant à renforcer nos programmes et à peaufiner nos stratégies. Nous sommes persuadés que cette priorité absolue que nous donnons aux activités de placement nous sera profitable dans l'avenir.

Placements relationnels

Le groupe Placements relationnels évalue les occasions de placement minoritaire direct important dans des sociétés, en faisant l'acquisition de participations dans des sociétés ouvertes ou sur le point de faire un premier appel public à l'épargne, ou en leur fournissant des capitaux stratégiques, afin de les aider à générer un rendement à long terme de beaucoup supérieur au rendement de sociétés comparables. Le groupe effectue des placements d'une valeur allant de plus de 100 millions de dollars à plusieurs milliards de dollars dans des participations de cinq à 25 pour cent. Chaque entente est fondée sur une relation continue et active avec les équipes de direction et les conseils d'administration. Le groupe concentre essentiellement ses activités sur les occasions de croissance évolutives et les situations visant le renforcement des bilans ou le transfert de blocs de titres. Dans la plupart des cas, le groupe Placements relationnels obtient des droits de gouvernance proportionnels à notre participation tandis que la société bénéficie de l'apport d'un important investisseur patient et coopératif.

Les activités du groupe Placements relationnels ont été productives au cours de l'exercice 2013, trois placements s'étant ajoutés au portefeuille du groupe :

> L'Office a effectué un placement de 250 millions de dollars dans le Groupe TMX Inc. à la suite d'un long processus d'approbation qui était nécessaire pour un changement aussi fondamental à l'infrastructure du marché canadien des valeurs mobilières. Nous avons participé avec d'autres grandes institutions financières canadiennes à l'acquisition et au regroupement subséquent des activités de la Caisse canadienne de dépôt de valeurs et du Groupe Alpha en vue de la création d'une Bourse et d'une chambre de compensation intégrées.
> Un placement additionnel de 100 millions de dollars dans GENIVAR inc., une grande société mondiale de services-conseils en ingénierie. Ce placement a permis à GENIVAR de plus que doubler sa taille en faisant l'acquisition d'une société semblable établie au Royaume-Uni (WSP Group).
> Un placement de 300 millions de dollars américains dans Halcón Resources Corp., une société établie à Houston qui se consacre à l'exploration et à la mise en valeur de ressources pétrolières. Ce placement a aidé la société à acquérir des actifs stratégiques dans la formation de Bakken, dans le Dakota du Nord.

Le groupe a réalisé un gain considérable pour la caisse du RPC en cédant sa participation de 16 pour cent dans Progress Energy Resources Corp. (Progress Energy) pour une contrepartie de 780 millions de dollars dans le cadre de l'acquisition de cette société par PETRONAS Carigali Canada. Le groupe Placements relationnels avait investi un montant total de 384 millions de dollars dans Progress Energy au cours de 2010 et de 2011. Nous aurions été heureux de continuer à soutenir la croissance de Progress Energy, mais la possibilité de réaliser une valeur considérable à court terme était intéressante et nous avons aidé la direction et le conseil d'administration à réaliser la vente.

Le groupe Placements relationnels continue de chercher de nouvelles occasions en Asie, où nous croyons que notre approche fondée sur des relations convient tout particulièrement aux cultures d'affaires et aux sociétés locales. Notre bureau de Hong Kong compte maintenant deux professionnels du groupe Placements relationnels. Au cours du prochain exercice, le groupe entend étendre son mandat en Europe.

Gestion externe du portefeuille

Le groupe Gestion externe du portefeuille maintient un portefeuille de fonds et de comptes distincts géré à l'externe, lequel augmente l'étendue des stratégies de gestion active sur les marchés publics au-delà de celles que nous gérons à l'interne. Les stratégies de ce groupe devraient offrir des résultats intéressants et durables et une valeur ajoutée qui a peu de corrélation avec celle des programmes de placement à l'interne. Ces stratégies doivent également être suffisamment évolutives pour avoir une incidence significative sur la taille actuelle et la croissance prévue de la caisse du RPC. Au cours de l'exercice 2013, nous avons élargi le groupe en y ajoutant des gestionnaires qui cherchent à dégager une valeur ajoutée dans des marchés où l'Office est présent, mais qui utilisent des styles de gestion très différents ou qui ont des priorités particulières. Nous avons également fait appel à des professionnels spécialisés dans les marchés en développement.

Le groupe Gestion externe du portefeuille s'écarte de la plupart des programmes conventionnels d'un fonds de fonds puisqu'il n'y a pas de changement radical de priorité et d'actifs entre les stratégies et les gestionnaires. Les gestionnaires externes sont de précieux partenaires avec lesquels nous nous efforçons de développer et de maintenir des relations à long terme solides. La diversité des mandats actuellement confiés au sein du groupe nous permet de répartir les placements de façon à constituer un portefeuille comportant un risque de baisse moins élevé. Par conséquent, nous établissons un équilibre entre les stratégies tactiques, les stratégies relatives et les stratégies d'engagement. Les stratégies tactiques ont tendance à porter des fruits lorsque les marchés sont vigoureux et également, espérons-le, en période de crise. Les stratégies directionnelles et relatives donnent habituellement de bons résultats lorsque les marchés sont en hausse ou suivent une faible tendance, mais elles sont moins efficaces en période de crise. Les stratégies d'engagement ont tendance à générer une valeur ajoutée lorsque les marchés suivent une faible tendance, mais elles sont moins efficaces lorsque les marchés sont vigoureux.

Le groupe Gestion externe du portefeuille a considérablement augmenté la valeur nominale de son actif sous gestion au cours de l'exercice 2013, la faisant passer de 10,4 milliards de dollars pour l'exercice précédent à 14 milliards de dollars, tandis que son exposition aux risques de gestion active en vue de générer des rendements supplémentaires a augmenté de 13 pour cent. Nous avons repris en charge cinq mandats, augmenté le financement de quatre mandats et ajouté 16 nouveaux mandats. Les mandats renouvelés ont principalement trait aux stratégies mises en œuvre en Asie et sur les marchés des actions et du crédit. Six nouveaux gestionnaires exercent leurs activités principalement en Asie et nous avons confié à trois gestionnaires des mandats de gestion active sur les marchés boursiers en Amérique latine. Le portefeuille est actuellement géré par 45 gestionnaires, ce qui représente une hausse comparativement à 33 gestionnaires à la fin de l'exercice 2012. Ces gestionnaires dirigent 55 mandats différents ayant une étendue de plus en plus équilibrée sur les marchés mondiaux.

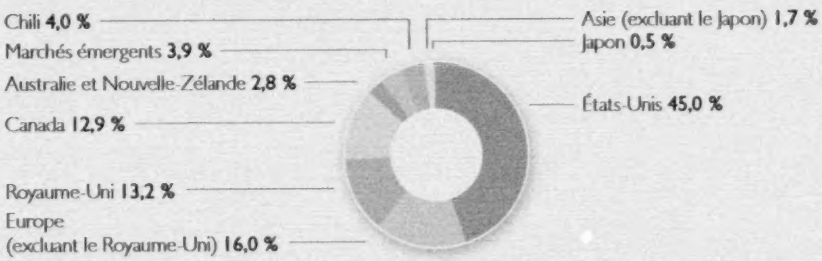
PLACEMENTS PRIVÉS

Le service Placements privés investit dans un large éventail d'actions de sociétés fermées, de titres de créance privée et d'infrastructures. Ces marchés conviennent parfaitement aux investisseurs patients et spécialisés et, dans certains cas, leur taille est comparable à celle des marchés publics équivalents. Nous cherchons à obtenir des primes de rendement en investissant dans des actifs moins liquides et à plus long terme, ainsi qu'en contribuant à la satisfaction des besoins financiers particuliers des entités auxquelles nous fournissons des capitaux. En outre, grâce à notre collaboration avec nos partenaires spécialistes, nous disposons de toute une panoplie de moyens pour générer d'importants rendements additionnels attribuables au talent, notamment :

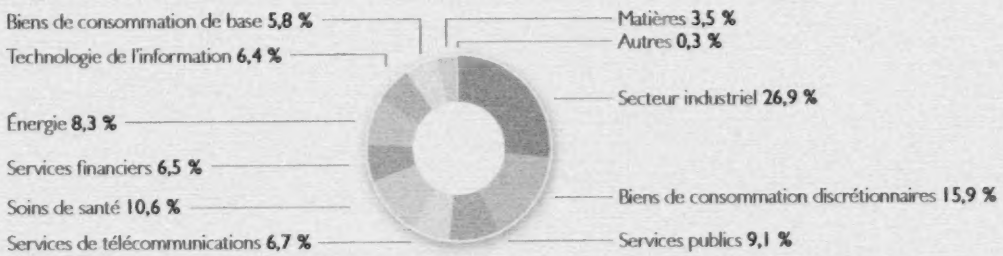
> au moment de prendre la décision d'investir, nous avons accès aux meilleures occasions, à une information de qualité supérieure, à des points de vue uniques et à une expertise en matière de structuration et de financement des opérations;
> pendant la période de détention, nous bénéficions d'une gestion rigoureuse, d'une gouvernance accrue et de l'amélioration des actifs, des activités et de la rentabilité;
> à la sortie, nous sommes assurés du choix des moyens les plus efficaces et du moment le plus opportun, en vertu de conditions favorables.

Nos placements privés ont augmenté, passant de 40,4 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2012 à 47,9 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2013. Tout revenu net est incorporé à la caisse au fur et à mesure qu'il est reçu. Par conséquent, cette croissance nette reflète les nouveaux placements financés à hauteur de 11,5 milliards de dollars (y compris les montants liés aux engagements pris antérieurement), plus les réévaluations des placements existants, déduction faite des revenus reçus et du capital d'apport réalisé. Au cours des sept derniers exercices, les actifs du service Placements privés liés aux programmes de gestion active se sont considérablement accrus. Ces actifs représentent maintenant environ 26 pour cent du total du portefeuille. Ces placements se sont également beaucoup diversifiés au niveau des catégories d'actif et des secteurs géographiques, comme il est illustré ci-dessous.

PLACEMENTS PRIVÉS – RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE
Au 31 mars 2013



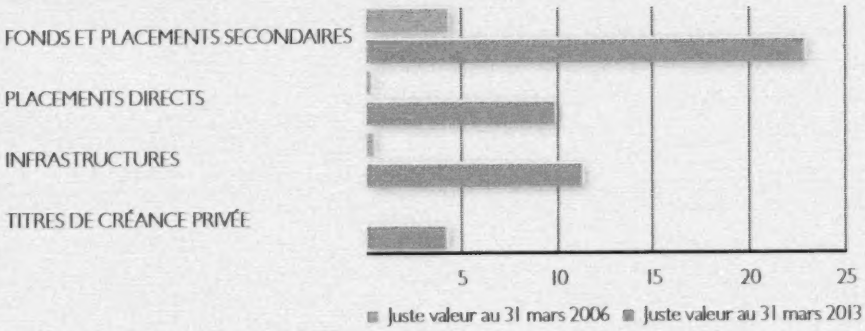
PLACEMENTS PRIVÉS PAR SECTEUR
Au 31 mars 2013



Depuis les premiers placements effectués entièrement par l'intermédiaire de fonds, nous avons développé notre expertise interne afin d'augmenter progressivement et de façon rentable les montants investis dans les placements directs. Néanmoins, nos partenariats avec des gestionnaires de fonds de premier ordre demeurent essentiels à notre réussite.

Le service Placements privés est composé de cinq groupes spécialisés : Fonds et placements secondaires, Placements directs, Infrastructures, Titres de créance privée et Gestion de l'actif. Le groupe Gestion de l'actif surveille et gère des placements directs existants dans des titres de capitaux propres et des infrastructures par l'intermédiaire d'une équipe de professionnels chevronnés qui concentre ses efforts sur la création de valeur au sein des sociétés dans lesquelles nous détenons une participation. Ainsi, les professionnels de nos équipes Placements directs et Infrastructures peuvent avant tout se consacrer à la recherche, à l'acquisition et à la cession d'actifs. Le graphique ci-dessous présente la croissance et la taille actuelle des actifs gérés par chacun des groupes.

VALEUR DES PLACEMENTS PRIVÉS PAR GROUPE
(EN MILLIARDS DE DOLLARS)



Le premier tableau présente un sommaire des rendements absolus, les taux étant calculés sur une base pondérée en fonction du temps, sans couverture. Le second tableau présente la valeur ajoutée en dollars par rapport aux rendements qui auraient été obtenus des placements correspondants liés aux indices de référence appropriés.

PLACEMENTS PRIVÉS	Exercice 2013 %	Exercice 2012 %
RENDEMENTS[1]		
Rendement sur un exercice, excluant l'incidence du change	**13,1**	10,8
Rendement sur un exercice	**13,6**	11,9
Rendement de l'indice sur un exercice	**13,7**	6,2

PLACEMENTS PRIVÉS	Exercice 2013 En milliards de dollars	Exercice 2012 En milliards de dollars
APPORT À LA VALEUR AJOUTÉE AU PORTEFEUILLE[1,2]		
Sur un exercice	**-0,2**	1,7
Sur quatre exercices	**-2,3**	-1,0
Depuis la création[3]	**2,5**	2,7

[1] Compte non tenu des charges d'exploitation de l'Office.

[2] Les fluctuations du change n'ont aucune incidence sur la valeur ajoutée par service. Se reporter à la page 21 pour plus de détails.

[3] La date de création du portefeuille de référence du RPC est le 1er avril 2006.

Ces résultats reflètent un excellent exercice, dans l'ensemble, pour nos placements privés puisque les résultats de la plupart des programmes ont été supérieurs à ceux des indices de référence présentant un niveau de risque équivalent. Il est intéressant de noter que la valeur des actifs liés à la plupart de nos placements privés est fondée sur des processus d'évaluation et, en raison de leur nature, leurs rendements ont tendance à accuser un retard par rapport à ceux des placements sur les marchés publics, tant en période de hausse que de baisse des marchés boursiers.

ACTIVITÉS DE L'EXERCICE 2013

L'exercice 2013 a été marqué par une grande accessibilité au crédit à des conditions attrayantes pour les placements privés, et par des signes de reprise aux États-Unis, en Chine et dans certaines autres économies. Ce contexte plutôt favorable a eu plusieurs conséquences. Les activités se sont intensifiées à mesure que les sociétés d'investissement privées investissaient leurs liquidités accumulées. Par ailleurs, la valeur des actions a augmenté en raison de la capacité à refinancer, à des taux plus bas, les titres de créance arrivant à échéance ou rachetables. Cependant, la diminution des rendements des titres de créance et des écarts à des niveaux sans précédent a également créé un environnement non favorable pour les nouveaux placements dans des titres de créance privée répondant à nos exigences. Nous ne connaissons pas encore toute l'incidence sur les prix des actions

de sociétés fermées, mais des occasions de cession de placements à des conditions favorables se sont présentées dans plusieurs secteurs. En outre, les marchés secondaires ont été actifs et la capacité de l'Office à fournir des liquidités à des vendeurs s'est révélée avantageuse dans le cadre d'importantes opérations. Dans le secteur des infrastructures, l'intérêt accru des grandes caisses de retraite et grands fonds souverains à l'échelle internationale crée un environnement de plus en plus concurrentiel même si les besoins mondiaux de financement excèdent de beaucoup l'offre. La réputation, l'expertise et les partenariats solides de l'Office continuent de lui donner accès à un flux constant et à un large éventail d'occasions intéressantes, ce qui est essentiel au maintien et à la croissance de notre portefeuille global à mesure qu'il parvient à maturité et que nous recevons davantage de remboursements de capital.

Au cours de cet exercice, nous avons lancé notre programme de placements dans le secteur de l'agriculture, en vertu duquel nous avons effectué notre premier placement direct dans des terres agricoles, comme il est décrit plus en détail à la page 49. Le secteur de l'agriculture convient bien aux avantages comparatifs de l'Office. Les actifs de ce secteur génèrent habituellement des rendements ajustés en fonction des risques stables, mais, fait plus important, les perspectives du marché mondial de l'agriculture pour les prochaines décennies sont favorables puisque la demande s'accroît pour une grande variété de produits agricoles au fur et à mesure que la population et les revenus augmentent dans les économies émergentes. Nous concentrerons d'abord nos activités dans quatre pays, soit les États-Unis, le Canada, l'Australie et la Nouvelle-Zélande, lesquels représentent plus de la moitié du marché mondial actuel des terres agricoles. Nous comptons être un investisseur responsable à long terme, en visant à améliorer l'exploitation et la production des terres agricoles ainsi que la situation de ceux qui travaillent dans ce secteur. La Politique en matière d'investissement responsable de l'Office (se reporter à la page 33) décrit notre opinion sur les bienfaits des meilleures pratiques en matière environnementale, sociale et de gouvernance, et nous nous attendons à ce que nos partenaires d'exploitation partagent ces valeurs.

Nous continuons d'examiner les nouvelles possibilités de placement privé afin, notamment, de nous engager dans des partenariats innovateurs pouvant nous permettre d'acquérir des actifs de qualité à des prix appropriés sans accroître de façon importante le personnel à l'interne.

FONDS ET PLACEMENTS SECONDAIRES

Fonds et placements secondaires est le premier et, encore aujourd'hui, le plus important secteur de nos activités de placements privés. Ce groupe repère les meilleurs gestionnaires de fonds d'actions de sociétés fermées dans le monde et engage des capitaux auprès de ces derniers. Mettant à profit ses avantages intrinsèques au chapitre de l'information et des relations, le groupe Fonds et placements secondaires investit également de façon active sur le marché secondaire, en acquérant des parts de sociétés en commandite auprès d'autres institutions sur la base d'un placement privé, et en parrainant des opérations de placement secondaire direct. En tirant parti des relations solides établies avec ses partenaires, ce groupe s'assure également de présenter aux autres groupes de Placements privés un flux constant d'occasions de placement direct.

Même si l'effervescence des activités de levée de capitaux par les sociétés d'investissement privées s'est poursuivie au cours de l'exercice 2013, nous sommes demeurés extrêmement sélectifs tout en augmentant notre diversification géographique. À l'heure actuelle, le groupe Fonds et placements secondaires maintient des relations avec 76 gestionnaires de fonds. Compte tenu de notre taille, les placements en fonds sont essentiellement effectués dans les opérations d'acquisition par emprunt sur les marchés de tailles moyenne et grande plutôt que dans les capitaux de lancement ou dans le capital de risque. Le portefeuille du groupe a augmenté pour s'établir à 22,8 milliards de dollars répartis dans 179 fonds à la fin de l'exercice 2013, en hausse comparativement à 19,6 milliards de dollars répartis dans 163 fonds à l'exercice précédent. Par ailleurs, nous avons pris des engagements d'un montant maximal de 12,9 milliards de dollars dans d'éventuels placements pouvant être effectués à la demande des gestionnaires de fonds.

L'équipe Placements secondaires a connu une grande activité au cours de l'exercice 2013. Le portefeuille de cette équipe a augmenté pour passer d'un actif total de 2,7 milliards de dollars à 4,1 milliards de dollars. L'Office continue d'acquérir des portefeuilles de titres de sociétés bien établies à des prix attrayants en mettant pleinement à profit notre taille, notre avantage au chapitre de l'information et les capacités de l'équipe. Nous participons au marché secondaire en acquérant des participations dans des fonds existants (les placements secondaires dans des sociétés en commandite) ou en fournissant des solutions de liquidités à des fonds existants (les placements secondaires directs). Le marché des placements secondaires dans des sociétés en commandite reste dominé par la tendance des institutions financières à réduire leur exposition aux actions de sociétés fermées en raison de la réglementation, ainsi que par la tendance des caisses de retraite à opter pour une gestion plus active des portefeuilles et une diminution des risques qu'ils comportent. Les deux opérations de placement secondaire direct dans Behrman Capital et Kainos Capital effectuées au cours de l'exercice ont marqué une étape importante pour ce marché. L'Office a été l'investisseur principal dans ces deux opérations et a offert aux investisseurs sous-jacents une nouvelle solution innovante visant l'ensemble d'un portefeuille de fonds. En tant que l'un des plus importants et des plus actifs participants du marché secondaire des actions de sociétés fermées, nous entendons effectuer des apports de capital additionnels considérables dans ce marché, au cours des cinq prochains exercices.

Voici quelques-unes des principales opérations effectuées au cours de l'exercice :

- Un engagement de 640 millions de dollars américains dans Advent GPE VII, un fonds mondial d'actions de sociétés fermées dont le gestionnaire a depuis longtemps fait ses preuves en matière de rendement élevé.
- Un engagement de 450 millions de dollars américains dans KKR Asia II, un fonds d'actions de sociétés fermées couvrant l'ensemble de l'Asie.
- Des placements de 400 millions de dollars américains et de 320 millions de dollars américains dans Riverstone Global Energy and Power V et EnCap Energy Capital IX, respectivement. Il s'agit de deux fonds de croissance axés sur le secteur de l'énergie.
- Des placements totalisant 1,2 milliard de dollars américains dans les fonds Behrman Capital PEP et Kainos Capital Partners, dans le cadre de deux opérations de placement secondaire direct.
- Des placements secondaires dans des sociétés en commandite totalisant 1,0 milliard de dollars américains ayant donné lieu à l'acquisition de participations dans huit fonds.

PLACEMENTS DIRECTS

Ce groupe effectue des placements directs dans des sociétés fermées, par l'intermédiaire de co-commandites, de co-investissements ou à titre d'investisseur principal. À l'extérieur du Canada, ces placements sont habituellement effectués en collaboration avec des commandités qui sont reconnus comme des experts dans leur marché respectif et avec lesquels nous avons établi des relations solides par l'intermédiaire de notre groupe Fonds et placements secondaires ou dans le cadre d'opérations de placement direct antérieures. Notre approche prend de plus en plus d'ampleur, à mesure que des occasions se présentent dans les marchés à croissance rapide de l'Asie où nous développons sans cesse de nouveaux partenariats avec des organismes locaux bien établis qui partagent nos valeurs. Ce sont tous des placements de grande envergure, puisque la plupart totalisent au moins 200 millions de dollars. Les avantages comparatifs de l'Office conviennent tout particulièrement à ce type de placement. Ces avantages sont combinés à un processus rigoureux mais flexible mis en œuvre par des professionnels avertis et dévoués qui sont en mesure de respecter les échéances et les exigences financières de nos partenaires.

L'exercice a été marqué par un contexte essentiellement favorable, quoique concurrentiel. Nous avons continué d'acquérir des actifs au moyen de canaux privés plutôt que dans le cadre de ventes aux enchères.

À la fin de l'exercice, nous détenions 43 placements directs d'une valeur de 9,8 milliards de dollars, comparativement à 38 placements d'une valeur de 6,7 milliards de dollars à l'exercice précédent. Au total, nous avons investi dans six nouvelles sociétés. Les nouveaux placements, qui se sont chiffrés à environ 2,2 milliards de dollars, comprennent d'importantes acquisitions dans plusieurs secteurs. Voici quelques-unes des opérations notables ayant été conclues :

> Acquisition de Suddenlink Communications, le septième câblodistributeur en importance aux États-Unis, effectuée en partenariat avec BC Partners et la direction de Suddenlink, pour un montant de 6,6 milliards de dollars.
> Placement de 200 millions de dollars dans Seven Generations Energy Ltd., une société pétrolière et gazière établie à Calgary qui détient des actifs dans la région de Kakwa dans l'ouest de l'Alberta.
> Acquisition d'une participation de 39 pour cent dans Dorna Sports S.L. aux côtés des actionnaires actuels, Bridgepoint et la direction de Dorna. Dorna détient, jusqu'en 2036, les droits mondiaux pour l'organisation du Championnat du monde des grands prix de courses sur route de la FIM, connu sous le nom de MotoGP.
> Conclusion de l'acquisition d'une participation dans Coway auprès de Woongjin Group dans le cadre d'un consortium formé avec MBK Partners et le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario. Notre placement en titres de capitaux propres totalise 93 millions de dollars américains. Coway est la plus grande société sud-coréenne de services et de location d'appareils de santé destinés aux consommateurs.

Parmi les placements existants, nous avons acquis la division de distribution d'air de la société Tomkins, un important fabricant de composantes de systèmes de distribution d'air, pour un montant de 1,1 milliard de dollars américains. Ce placement illustre la capacité de l'Office à acquérir en propriété exclusive des actifs de qualité que nous connaissons bien. Nous avons également fait l'acquisition d'une participation minoritaire supplémentaire dans New Asurion, la plus grande société de protection de technologies au monde, pour un montant de 750 millions de dollars. Parmi les cessions de placements effectuées, notons la réalisation partielle de notre placement fructueux dans Alliance Boots plc, un important groupe mondial du secteur de la santé et de la beauté, constitué en grande partie de pharmacies. Cette réalisation partielle, la cession d'une petite participation dans National Bedding, la cession de plusieurs participations dans des sociétés ouvertes et les dividendes reçus ont donné lieu à un produit en trésorerie d'environ 2,0 milliards de dollars.

Comme il est mentionné à la page 48, le groupe a lancé son programme de placements dans le secteur de l'agriculture au cours de l'exercice. Les actifs du secteur de l'agriculture conviennent bien aux avantages comparatifs de l'Office et leur rendement est intéressant à long terme. Ayant été en mesure de mettre sur pied une équipe interne petite, mais composée de professionnels de premier ordre pour mettre en œuvre cette stratégie, l'Office a conclu son premier placement direct dans des terres agricoles grâce à l'acquisition, par l'intermédiaire de North American Agriculture Investments, LLC, d'un portefeuille de terres agricoles de grande qualité dans divers secteurs géographiques aux États-Unis.

Au cours de l'exercice 2014, nous continuerons à chercher les opérations de placement importantes pour lesquelles nous pourrons participer de près au contrôle diligent, à la négociation des modalités et à la gestion continue de l'actif. Bien que nous ayons l'intention d'accroître nos placements sur les marchés en développement, nous nous assurerons d'examiner attentivement les risques propres à chaque occasion par rapport aux attraits de la région à long terme.

INFRASTRUCTURES

Le groupe Infrastructures continue de mettre l'accent sur des actifs d'infrastructure déjà construits et bien établis qui offrent des flux de trésorerie prévisibles stables. Cependant, conformément à la stratégie de l'Office visant à accroître son exposition à de nouveaux marchés à forte croissance, le groupe continue également d'accroître l'étendue de son portefeuille de placements à l'échelle mondiale. Au cours de l'exercice, le groupe a consacré beaucoup de temps au renforcement de ses capacités sur de nouveaux marchés, en particulier en Inde et au Brésil. Parallèlement, nous cherchons des façons innovantes de structurer les placements afin de pouvoir offrir des solutions de capital à long terme aux sociétés en développement qui doivent recycler les capitaux provenant d'un projet entièrement nouveau pour les investir dans un autre, tout en atténuant les risques liés à la construction et à l'incertitude entourant l'utilisation finale et les produits.

À titre d'exemple, nous avons procédé, au cours de l'exercice, à un examen approfondi du contexte de placement et des occasions potentielles en Inde, et nous évaluons maintenant des occasions de partenariat stratégiques. Le secteur de l'infrastructure dans cette région offre des occasions de croissance clés puisque le gouvernement a prévu y investir un billion de dollars entre 2012 et 2017. Bien qu'une grande partie de ces occasions

devrait être liée à des projets de construction d'installations entièrement nouvelles, l'Inde possède également un ensemble d'actifs nouvellement construits dont la taille et l'étendue prennent de plus en plus d'importance. Le modèle de l'Office fondé sur les capitaux propres à long terme n'est pas très courant en Inde, mais nous croyons que cela constitue un avantage concurrentiel dans un pays où les marchés boursiers n'ont pas l'ampleur nécessaire pour soutenir les besoins en capitaux et où les financements par capitaux propres privés demeurent rares pour les actifs en exploitation.

Nous avons constaté une augmentation constante de l'intérêt pour les placements directs depuis le lancement de notre plateforme il y a sept ans. La tendance s'est poursuivie au cours de l'exercice 2013. Global Infrastructure Partners a mobilisé un montant de 8,25 milliards de dollars pour son second fonds et un certain nombre de fonds souverains prévoient soit lancer ou élargir leur plateforme de placements directs dans des infrastructures. La concurrence est particulièrement forte à l'égard des actifs déjà construits dans des marchés comme le Royaume-Uni, l'Australie et les États-Unis où la réglementation est bien établie et comprise. Néanmoins, à l'échelle mondiale, il y a toujours un manque important de financement dans le secteur de l'infrastructure, plus particulièrement en ce qui concerne les investissements dans les installations entièrement nouvelles. Dans l'ensemble, les gouvernements membres de l'Organisation de coopération et de développement économiques ont dépassé leurs capacités financières et, par conséquent, nous considérons qu'il y a une forte possibilité que le secteur privé soit amené à jouer un rôle beaucoup plus important. Les gagnants de la compétition mondiale pour les capitaux seront les territoires qui trouveront des façons innovantes de réduire le profil de risque des projets entièrement nouveaux et d'inciter les caisses de retraite à combler le manque de capital.

En avril 2012, nous avons annoncé la conclusion d'une entente visant l'acquisition, auprès d'Atlantia Group, d'une participation de 49,99 pour cent dans Grupo Costanera, pour un placement en titres de capitaux propres de 1,14 milliard de dollars. L'opération a été conclue en août 2012. Grupo Costanera, le premier gestionnaire d'autoroutes urbaines à péage du Chili, possède cinq importantes autoroutes urbaines représentant un réseau de 188 km. Quatre de ces autoroutes à péage sont situées dans la région métropolitaine de Santiago, notamment deux grandes autoroutes de banlieue, Costanera Norte et Vespucio Sur. La cinquième est située sur la côte centrale. Cette acquisition est notre deuxième placement d'envergure effectué dans des infrastructures au Chili.

TITRES DE CRÉANCE PRIVÉE

Ce groupe exerce ses activités dans le domaine du financement par emprunt touchant la structure du capital, incluant les prêts à terme, les obligations de sociétés fermées à rendement élevé, les financements mezzanine et d'autres solutions offertes aux entreprises. Ces placements sont effectués en Amérique du Nord, en Europe et en Asie. Nous avons recours à une approche d'acquisition et de réalisation active et nous nous déplaçons d'un secteur à l'autre à mesure que des portes s'ouvrent ou se referment tout en nous assurant de maintenir un équilibre dans l'ensemble du portefeuille.

Nous avons dû déployer des efforts considérables au cours de l'exercice 2013 pour maintenir le taux de croissance nette du portefeuille en effectuant de nouveaux placements offrant un potentiel de valeur ajoutée satisfaisant à des niveaux de risque acceptables. La qualité du crédit s'est détériorée, les nouvelles émissions à clauses restrictives réduites ayant atteint un sommet. Les fonds ont enregistré des entrées de trésorerie record provenant d'investisseurs à la recherche de rendements, et ces rentrées ont dépassé la demande nette de nouveaux prêts; par conséquent, les taux sur les prêts moyens cotés B aux États-Unis et l'indice des obligations à rendement élevé sont descendus à des niveaux sans précédent. Les taux en Europe se sont considérablement resserrés, ce qui a réduit les occasions. Même les écarts sur les obligations gouvernementales à faible rendement ont diminué pour revenir aux niveaux qui avaient été enregistrés avant la crise financière.

Par conséquent, nous avons fait preuve de rigueur à l'égard des opérations de prêt conventionnel et avons mis l'accent sur les occasions plus particulières et de plus grande envergure pour lesquelles le groupe est mieux à même d'obtenir une structure et des modalités appropriées. Nous avons ainsi été en mesure de conclure 20 nouveaux placements dans neuf pays, en finançant un montant d'environ 1,8 milliard de dollars.

Notre répartition géographique est davantage équilibrée, le portefeuille affichant à présent une pondération de 51,0 pour cent en Amérique du Nord, de 42,4 pour cent en Europe et de 6,6 pour cent en Asie. Nous avons participé de façon active au marché secondaire, à la fois en suivant l'évolution du portefeuille et en profitant de quelques occasions favorables pour sortir des positions lorsque les rendements chutaient et les prix augmentaient. L'actif du groupe, compte tenu des ventes et des réévaluations de placements, a totalisé 4,1 milliards de dollars, comparativement à 4,7 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2012.

Il convient de souligner la conclusion d'une entente de financement avec Formula One Group visant à fournir 400 millions de dollars américains d'un prêt privé à rendement élevé de 1,0 milliard de dollars américains. Formula One est un organisme mondial emblématique de la gestion du sport qui détient les droits liés au Championnat du monde de Formule 1 de la FIA. Ce financement, le plus important placement du groupe Titres de créance privée à ce jour, a représenté une excellente occasion de collaboration avec CVC Capital Partners, un de nos principaux commanditées dans le secteur des placements privés.

À notre avis, les prêts sur le marché intermédiaire, que nous définissons comme le marché des sociétés générant un bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements (BAIIA) de 100 millions de dollars américains ou moins, offrent une valeur relative et une capacité d'adaptation intéressantes. Afin d'accroître nos capacités avec le minimum de ressources internes additionnelles, nous avons formé un partenariat avec Stone Point Capital et KKR & Co. L.P. en vue d'investir 50 millions de dollars américains dans MerchCap Solutions LLC (MCS), qui fournit des services liés aux marchés financiers, à titre de contrepartiste ou de mandataire, à des sociétés du marché intermédiaire et à des sociétés financées par des promoteurs. Nous pourrons ainsi investir dans des occasions attrayantes, soit directement ou par l'intermédiaire d'ordres d'ancrage. Par ailleurs, nous avons prévu d'effectuer, à notre gré, jusqu'à deux milliards de dollars de placements directs dans des titres de créance du marché intermédiaire et dans d'autres occasions de prêt non conventionnel pour des clients de MCS.

Le groupe Titres de créance privée continue d'investir dans des occasions liées aux droits de propriété intellectuelle, tels que les brevets, les marques de commerce et les droits d'auteur. À ce jour, le groupe a investi 700 millions de dollars dans six placements liés au secteur des soins de santé. Il a notamment fait l'acquisition, pour un montant de 150 millions de dollars, de droits de redevances dans le médicament Kalydeco qui constitue une percée dans le traitement de la fibrose kystique. L'équipe de l'Office a établi une solide liste d'occasions possibles dans le secteur de la propriété intellectuelle, dont plusieurs dans les domaines des soins de santé, de la musique et des technologies.

Pour l'exercice 2014, nous nous attendons à réaliser une autre croissance nette pour le portefeuille de titres de créance privée, de plus en plus diversifié, en mettant à profit les avantages comparatifs de l'Office et notre réputation mondiale comme source de financement par emprunt fiable et d'avant-garde.

CRÉATION DE VALEUR POUR LE PORTEFEUILLE

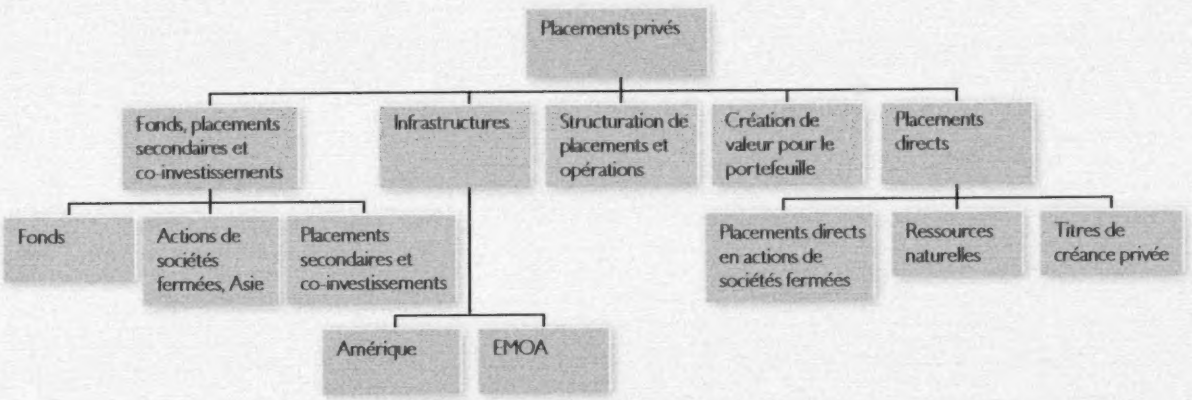
Ce groupe a la responsabilité première de la gestion quotidienne des placements directs existants de l'Office dans des titres de capitaux propres et des infrastructures. Une création de valeur efficace pour le portefeuille peut permettre à l'Office de se distinguer d'autres investisseurs et assure également une gestion des risques. Ce groupe ne vise pas à remplir le rôle de la direction des sociétés comprises dans le portefeuille, mais plutôt à surveiller les faits nouveaux et les engagements et à repérer et aider à résoudre les problèmes pouvant survenir relativement à la gouvernance et à l'exploitation de la société. Le groupe aide également les équipes de négociation à définir et à mettre en œuvre le contrôle diligent commercial, à choisir les conseillers et à examiner les conclusions.

Au cours de cet exercice, le groupe a établi un processus de surveillance régulière sur six mois visant tous les actifs importants. Ce processus analyse sur une base régulière le rendement des actifs sur le plan financier, opérationnel et en matière de conformité. Le groupe peut soutenir les gestionnaires de portefeuille dans le cadre de l'évaluation et de la mise en œuvre d'initiatives au sein des sociétés comprises dans le portefeuille, puisqu'il gère nos relations quotidiennes avec la direction des sociétés et les conseillers indépendants. Une autre importante responsabilité est l'élaboration d'un plan à long terme pour une gouvernance évolutive et efficace, y compris des examens de l'efficacité du conseil d'administration, la planification de la relève des administrateurs, le développement de candidats, ainsi que l'information et la documentation à fournir aux actionnaires. Enfin, le groupe a mis en œuvre un rigoureux processus de contrôle diligent et de surveillance des facteurs ESG à l'égard des actifs dans lesquels nous avons directement investi, processus qui vient appuyer les objectifs de l'Office en matière d'investissement responsable.

STRUCTURE ORGANISATIONNELLE DES PLACEMENTS PRIVÉS À COMPTER DE L'EXERCICE 2014

Avec prise d'effet à l'exercice 2014, plusieurs changements ont été apportés à la structure organisationnelle du service Placements privés. Alors que l'Office poursuit la mise en œuvre de sa stratégie de gestion active à l'échelle mondiale en vue d'une croissance à long terme, ces changements permettent un meilleur alignement de nos capacités internes sur les programmes de placement en expansion du service Placements privés, en tirant parti de la profonde expertise de notre effectif. Voici les changements apportés :

> Le groupe Fonds et placements secondaires a été divisé en trois unités d'exploitation : Fonds, Placements secondaires et co-investissements, et une troisième unité regroupant les placements directs et les fonds en Asie.
> Le groupe Placements directs comprend maintenant trois unités d'exploitation : Placements directs en actions de sociétés fermées, Ressources naturelles et Titres de créance privée.
> Le groupe Infrastructures est maintenant composé de deux unités d'exploitation divisées par secteur géographique : l'Amérique ainsi que l'Europe, le Moyen-Orient et l'Afrique (EMOA).



PLACEMENTS IMMOBILIERS

Le service Placements immobiliers a pour mandat de constituer et de gérer un portefeuille diversifié mondial de biens immobiliers de grande qualité. Ces biens immobiliers sont susceptibles de générer des flux de trésorerie stables et croissants à long terme et de conserver leur valeur relative durant les divers cycles économiques. Nous travaillons en collaboration avec des partenaires solides qui possèdent une profonde expertise locale dans l'approvisionnement et la gestion de l'exploitation d'immeubles de placement, en agissant non pas comme un exploitant immobilier, mais comme un investisseur et gestionnaire de portefeuille.

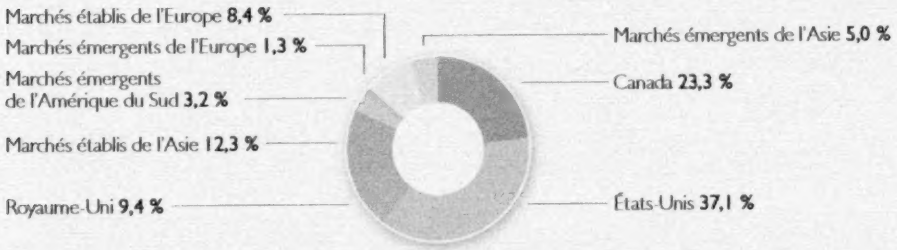
Depuis nos premiers placements sur le marché canadien, le service s'est doté d'un effectif international et a effectué d'importants placements aux États-Unis, en Europe, en Australie et dans certains pays en développement, y compris le Brésil, le Mexique, la Turquie et la Chine. Bien que le portefeuille soit axé sur les immeubles déjà établis dans les principaux secteurs d'activité, nous investissons également de façon importante dans les immeubles en cours d'aménagement en ayant pour objectif de détenir l'actif à long terme. Les activités d'aménagement sont particulièrement importantes pour l'accroissement de notre présence dans les marchés en développement.

Déduction faite des prêts hypothécaires grevant les biens immobiliers privés, la valeur totale du portefeuille immobilier a augmenté, passant de 18,7 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2012 à sa valeur actuelle de 22,2 milliards de dollars, ce qui représente 12 pour cent du portefeuille total. En outre, nous avons des engagements en cours visant des placements additionnels de 5,4 milliards de dollars, que nous prévoyons financer au cours des prochains exercices.

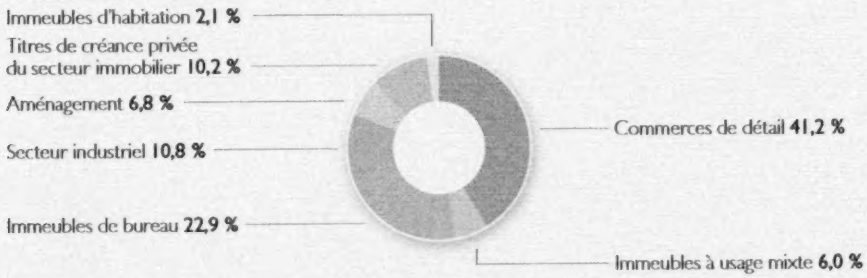
Le groupe Titres de créance privée du secteur immobilier au sein du service Placements immobiliers investit dans des titres de créance de première qualité et de qualité inférieure, grevant des immeubles commerciaux de premier ordre situés principalement aux États-Unis et au Royaume-Uni. Le programme, qui a été établi à la fin de l'exercice 2010, a connu une croissance au cours de l'exercice, passant de 11 placements d'une valeur de 1,6 milliard de dollars à la fin de l'exercice 2012 à 15 placements d'une valeur actuelle de 2,3 milliards de dollars. Ces montants sont inclus dans les données de l'actif immobilier total mentionnées ci-dessus.

Notre portefeuille de placements immobiliers comprend des placements dans des fonds et des placements directs effectués par l'intermédiaire de coentreprises. Les placements directs représentent maintenant 83 pour cent du portefeuille. Notre importante présence mondiale à titre d'investisseur immobilier respecté et patient continue de nous donner accès à des occasions de placements directs de grande envergure et de qualité supérieure à l'échelle internationale. Même si les placements directs ont tendance à prendre une ampleur considérable, nous pouvons exercer un plus grand contrôle et une meilleure sélection que dans le cadre des placements dans des fonds. Compte tenu de notre taille, nous pouvons diversifier suffisamment notre portefeuille immobilier de façon à conserver un niveau de risque global prudent sans avoir le fardeau des frais et des charges liés à une structure de fonds. Notre stratégie de placement immobilier demeure essentiellement axée sur les principaux marchés établis à l'échelle mondiale, mais nous avons fait d'importants progrès au cours de l'exercice en ce qui a trait au renforcement de nos relations et de notre présence dans certains pays en développement. Les actifs gérés par le service Placements immobiliers sont largement diversifiés, tant sur le plan géographique que sectoriel, comme il est illustré ci-dessous :

PLACEMENTS IMMOBILIERS – RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE
Au 31 mars 2013



RÉPARTITION DES PLACEMENTS IMMOBILIERS PAR SECTEUR
Au 31 mars 2013



Le premier tableau présente un sommaire des rendements absolus pour l'ensemble des actifs (selon la valeur nette déduction faite des obligations hypothécaires), les taux étant calculés sur une base pondérée en fonction du temps, sans couverture. Les actifs comprennent des actifs en cours d'aménagement qui sont comptabilisés au coût jusqu'à ce que l'aménagement soit achevé et qu'ils soient inclus dans les actifs « stabilisés ». Ces rendements sont présentés déduction faite des coûts de financement hypothécaire, des coûts de transaction, des droits de mutation, des frais de gestion externe ainsi que d'autres charges importantes liées à la croissance du portefeuille. Le second tableau présente la valeur ajoutée en dollars par rapport aux rendements qui auraient été obtenus des placements correspondants liés aux indices de référence appropriés des placements immobiliers privés et des titres de créance de sociétés ouvertes. Les rendements des indices de référence applicables sont ajustés en fonction du levier financier et des frais externes inévitables qui ne sont pas pris en compte dans les indices de référence publiés aux fins de la comparabilité des rendements des actifs.

PLACEMENTS IMMOBILIERS	Exercice 2013 %	Exercice 2012 %
RENDEMENTS[1]		
Rendement sur un exercice excluant l'incidence du change	**8,8**	12,1
Rendement sur un exercice	**9,4**	13,1
Rendement de l'indice sur un exercice	**9,7**	13,5

[1] Rendements après déduction des coûts de financement et autres coûts liés aux actifs, déduction faite des prêts hypothécaires grevant les biens immobiliers privés.

PLACEMENTS IMMOBILIERS	Exercice 2013 En milliards de dollars	Exercice 2012 En milliards de dollars
APPORT À LA VALEUR AJOUTÉE AU PORTEFEUILLE[1]		
Sur un exercice	**0,0**	0,1
Sur quatre exercices	**0,6**	0,0
Depuis la création[2,3]	**0,4**	0,4

[1] Compte non tenu des charges d'exploitation de l'Office.

[2] Les fluctuations du change n'ont aucune incidence sur la valeur ajoutée par service. Se reporter à la page 21 pour plus de détails.

[3] La date de création du portefeuille de référence du RPC est le 1er avril 2006.

Le programme continue à remplir son objectif principal consistant à générer un bénéfice en trésorerie net constant pour la caisse du RPC, lequel s'est chiffré à 0,8 milliard de dollars pour l'exercice 2013, en baisse comparativement à 0,9 milliard de dollars pour l'exercice précédent. Les résultats de l'exercice considéré découlent principalement de rentrées de fonds et reflètent une légère baisse de l'appréciation du capital dans la plupart des marchés des placements immobiliers à la suite des rendements à deux chiffres enregistrés lors du redressement des évaluations à l'exercice précédent.

ACTIVITÉS DE L'EXERCICE 2013

Les conditions de marché ont été difficiles pour les placements immobiliers puisque la forte demande pour les actifs de base de première qualité a entraîné une hausse des prix et une réduction des rendements attendus à un niveau où nous considérons comme insuffisante la valeur ajustée en fonction des risques à long terme pouvant être ajoutée par rapport au coût de financement prévu. La concurrence s'intensifie dans plusieurs secteurs, alors que les caisses de retraite et autres fonds délaissent les obligations à rendement très bas au profit de placements à rendement plus élevé, tels que les placements dans les biens immobiliers et les infrastructures.

Nous avons néanmoins investi 3,2 milliards de dollars dans des biens immobiliers au cours de l'exercice 2013, dont une tranche de 1,8 milliard de dollars dans l'acquisition de nouveaux biens et dans des placements en titres de créance privée du secteur immobilier, et la tranche restante dans des programmes de placement existants. Cette croissance (les nouveaux engagements comptant pour plus de 12,4 pour cent) est en grande partie attribuable à nos relations à long terme avec d'excellents partenaires. Nos activités demeurent principalement axées sur les marchés les plus transparents à l'échelle mondiale : Amérique du Nord, Royaume-Uni, Europe de l'Ouest et Australie. Cependant, certains marchés en expansion occupent une part croissante du portefeuille, en raison de leur potentiel de croissance à long terme et de la nécessité d'un développement immobilier moderne dans la plupart des secteurs. Investir sur ces marchés nécessite non seulement l'expertise d'un partenaire local, mais également une discipline et une capacité de sélection particulières afin d'éviter de se laisser emporter par la croissance rapide et l'exubérance irrationnelle. Les placements sur les marchés en expansion comptent pour 16,4 pour cent de nos nouveaux engagements, en hausse comparativement à 3,9 pour cent à l'exercice précédent. La croissance stimulée par des occasions dans ces marchés ne sera pas constante d'un exercice à l'autre, mais les avantages comparatifs de l'Office nous permettent de mettre l'accent sur une croissance soutenue à long terme.

L'exercice a été une fois de plus marqué par une participation importante dans des activités d'aménagement ou de réaménagement de grande qualité. Nous avons investi 0,8 milliard de dollars dans des projets d'aménagement et pris des engagements supplémentaires pour un montant de 3,3 milliards de dollars, soit une hausse comparativement à 0,3 milliard de dollars et à 1,6 milliard de dollars, respectivement, pour l'exercice 2012. Notre participation dans de telles activités est particulièrement nécessaire dans les marchés en expansion où on trouve peu d'actifs matures et entièrement construits à vendre. Des occasions d'aménagement intéressantes peuvent également survenir sur les marchés établis lorsqu'il y a à la fois pénurie de capitaux et d'investisseurs ayant l'expertise nécessaire pour entreprendre des projets importants à plus long terme. De telles conditions cadrent bien avec plusieurs des avantages comparatifs de l'Office.

AMÉRIQUE

Au cours de l'exercice, nous avons poursuivi l'expansion de nos placements immobiliers en Amérique du Nord et en Amérique du Sud. Les principaux placements effectués sont les suivants :

- Renforcement de notre relation avec le groupe australien Goodman grâce à la formation d'une coentreprise dont l'objectif est d'effectuer des placements dans des biens logistiques et industriels dans des marchés clés aux États-Unis. Goodman et l'Office visent à investir un montant de 890 millions de dollars américains dans une proportion respective de 55 pour cent et de 45 pour cent, ce qui représente un placement de 400 millions de dollars américains pour l'Office.
- Importante expansion du portefeuille immobilier de l'Office au Brésil par l'intermédiaire de deux coentreprises formées avec Global Logistic Properties Limited (GLP) et deux autres grands investisseurs institutionnels mondiaux. L'Office a affecté la majeure partie de son engagement total de 362 millions de dollars américains aux activités d'aménagement liées à cette opération. Cet engagement consolide notre relation avec GLP, un chef de file du marché des installations logistiques modernes en Chine et au Japon, avec qui nous avons formé une coentreprise dans cette région à l'exercice 2012, dans laquelle nous avons engagé un montant supplémentaire de 365 millions de dollars américains au cours de l'exercice considéré.
- Engagements totalisant 180 millions de dollars américains pour une participation de 45 pour cent dans une coentreprise formée avec AMLI Residential en vue de l'acquisition et de l'aménagement de cinq immeubles à Chicago et à Dallas.
- Engagement de 176 millions de dollars américains dans le portefeuille Essex Development comprenant quatre projets d'immeubles d'habitation en Californie.

EUROPE

Le contexte volatil en Europe a été peu propice aux occasions importantes au cours de l'exercice. Cependant, nous avons fait l'acquisition d'une participation de 50 pour cent dans le centre commercial Kista Galleria situé à Stockholm, en Suède, conjointement avec Citycon Oyj, l'un des principaux propriétaires et exploitants de centres commerciaux dans les pays nordiques et baltes. Le placement en titres de capitaux propres de l'Office s'élève à environ 1,2 milliard de couronnes suédoises (178 millions de dollars canadiens).

Par ailleurs, nous nous sommes activement impliqués dans les engagements continus pris à l'exercice précédent avec Land Securities Group PLC, la plus grande société de placement immobilier du Royaume-Uni. Notre coentreprise détenue à parts égales a commencé l'aménagement du Victoria Circle, à Londres, qui représente un investissement de plus de un milliard de livres sterling.

Nous avons également cédé notre participation de 70 pour cent dans un immeuble de bureaux de Londres situé au 10 Gresham Street, pour une contrepartie totale de 200 millions de livres sterling. L'Office avait acquis cet immeuble en 2010 à un prix net de 175 millions de livres sterling, par l'intermédiaire d'une coentreprise formée avec Hammerson plc. La quote-part du produit revenant à l'Office s'est chiffrée à 139 millions de livres sterling.

ASIE-PACIFIQUE

L'Office a été extrêmement actif dans cette région au cours de l'exercice 2013. Parmi les 14 placements totalisant quatre milliards de dollars, voici les plus notables :

- Nous avons formé une coentreprise avec Lend Lease Corporation et Australian Prime Property Fund Commercial afin de construire et de détenir deux tours de bureaux écoénergétiques de première catégorie dans le cadre du projet Barangaroo South, qui seront situées au bord de l'eau dans le quartier des affaires de Sydney, en Australie. L'Office s'est engagé à fournir un apport en capital de 50 pour cent ou un milliard de dollars australiens dans ce projet, notre plus important placement dans un seul bien immobilier à ce jour.
- Nous avons acquis une participation dans deux centres commerciaux de premier ordre au moyen d'un placement en titres de capitaux propres d'une valeur de 436 millions de dollars australiens dans AMP Capital Retail Trust (ACRT), laquelle possède 50 pour cent du Macquarie Centre de Sydney et 80 pour cent du Pacific Fair Shopping Centre situé sur la Gold Coast en Australie. L'Office détient une participation de 37 pour cent dans ACRT.
- Au Japon, nous nous sommes engagés à investir un montant additionnel de 365 millions de dollars américains dans Japan Development Venture, une coentreprise détenue à parts égales avec Global Logistic Properties Limited. Japan Development Venture a été créée en août 2011, avec un engagement d'apport en capital initial total de 500 millions de dollars américains, en vue de l'aménagement d'installations logistiques modernes au Japon. L'augmentation de l'engagement portera le total de l'apport en capital à 1,2 milliard de dollars américains.
- En Chine, nous avons engagé une somme supplémentaire de 400 millions de dollars américains dans notre coentreprise du secteur des installations logistiques, Goodman China Logistics Holdings, et avons ajouté sept placements à ce portefeuille qui comprend maintenant 15 immeubles.
- Nous avons conclu un engagement de 250 millions de dollars américains dans CapitaMall China Development Fund III visant l'aménagement et la détention de centres commerciaux situés dans des villes chinoises de premier et de deuxième rangs.

TITRES DE CRÉANCE PRIVÉE DU SECTEUR IMMOBILIER

Nos activités de placements dans des prêts mezzanine et des prêts hypothécaires immobiliers privés visent à repérer des situations de pénurie de capitaux et à en tirer parti. Nous ciblons les actifs de grande qualité qui sont gérés par des exploitants bien établis, en investissant principalement dans les pays et les secteurs où le service Placements immobiliers est actif.

Le groupe a investi de nouveaux capitaux totalisant plus de 500 millions de dollars au cours de l'exercice 2013; ainsi, la valeur de marché du portefeuille de titres de créance privée du secteur immobilier a pour la première fois franchi le cap des deux milliards de dollars. La valeur actuelle totale du portefeuille s'établit à 2,3 milliards de dollars.

Au troisième trimestre, le groupe a commencé à mettre sur pied une équipe spécialisée dans les titres de créance en Europe, au sein de notre bureau de Londres. Nous croyons que les compressions actuellement exercées par les banques européennes devraient faire naître des occasions intéressantes pour nous. Le rythme auquel ces occasions surviendront reste toutefois incertain.

PORTEFEUILLE IMMOBILIER AU 31 MARS 2013

BIEN IMMOBILIER	Ville	Province/ État	Pays	Superficie totale brute de location (en pi²)	Participation (en %)
BIENS IMMOBILIERS EN AMÉRIQUE					
IMMEUBLES DE BUREAUX					
Canterra Tower	Calgary	AB	Canada	817 000	50
Oceanic Plaza	Vancouver	BC	Canada	351 000	50
401 West Georgia Street	Vancouver	BC	Canada	270 000	50
Guinness Tower	Vancouver	BC	Canada	256 230	50
800 Burrard Street	Vancouver	BC	Canada	222 000	50
Marine Building	Vancouver	BC	Canada	174 000	50
1133 Melville	Vancouver	BC	Canada	79 000	50
Constitution Square	Ottawa	ON	Canada	1 054 000	50
Place de Ville II	Ottawa	ON	Canada	609 000	50
Place de Ville I	Ottawa	ON	Canada	581 000	50
Jean Edmonds Towers	Ottawa	ON	Canada	553 000	50
First Canadian Place	Toronto	ON	Canada	2 666 000	25
Royal Bank Plaza	Toronto	ON	Canada	1 478 000	50
Waterpark Place	Toronto	ON	Canada	801 000	50
One Financial Place	Toronto	ON	Canada	654 000	50
2 Queen Street E.	Toronto	ON	Canada	464 000	50
Yonge/Richmond Centre	Toronto	ON	Canada	299 000	50
Tour KPMG	Montréal	QC	Canada	493 000	50
Tabor Center	Denver	CO	États-Unis	726 000	39
US Bank Tower	Denver	CO	États-Unis	520 000	39
Warner Building	Washington	DC	États-Unis	602 000	45
1255 23rd St.	Washington	DC	États-Unis	326 000	45
1101 17th Street NW	Washington	DC	États-Unis	207 000	45
ABA Building (740 15th St.)	Washington	DC	États-Unis	171 000	49
Alhambra	Coral Gables	FL	États-Unis	323 000	49
Datran Center	Kendall	FL	États-Unis	471 000	49
1221 Avenue of the Americas	New York	NY	États-Unis	2 520 000	45
100 Broadway Avenue	New York	NY	États-Unis	395 000	32
10 East 53rd St	New York	NY	États-Unis	351 000	45
600 Lexington Avenue	New York	NY	États-Unis	298 000	45
655 Fifth Ave	New York	NY	États-Unis	49 000	32
Shenandoah Building	McLean	VA	États-Unis	197 000	49
IMMEUBLES DE COMMERCES DE DÉTAIL					
RioCan Beacon Hill	Calgary	AB	Canada	528 000	50
Edmonton City Centre (détail)	Edmonton	AB	Canada	814 000	50
RioCan Meadows	Edmonton	AB	Canada	211 000	50
Pine Centre Mall	Prince George	BC	Canada	483 000	100
Grandview Corners	Surrey	BC	Canada	530 000	50
Hillside Centre	Victoria	BC	Canada	588 000	100
RioCan Centre Burloak	Burlington	ON	Canada	455 000	50
Centre Mall	Hamilton	ON	Canada	665 000	80
White Oaks Mall	London	ON	Canada	691 000	100
Eastgate Square	Stoney Creek	ON	Canada	541 000	100
New Sudbury Centre	Sudbury	ON	Canada	539 000	100
Intercity Shopping Centre	Thunder Bay	ON	Canada	460 000	100
Promenades Cathédrale	Montréal	QC	Canada	137 000	50
Les Galeries de la Capitale	Québec	QC	Canada	1 488 000	90
Carrefour de l'Estrie	Sherbrooke	QC	Canada	1 161 000	90
Rancho San Diego	El Cajon	CA	États-Unis	98 000	45
Westfield Topanga	Los Angeles	CA	États-Unis	1 569 000	45
Westfield Santa Anita	Los Angeles	CA	États-Unis	1 461 000	45
Westfield Culver City	Los Angeles	CA	États-Unis	1 052 000	45
Hasley Canyon Village	Los Angeles	CA	États-Unis	70 000	40
Westfield Mission Valley	San Diego	CA	États-Unis	1 007 000	45
Westfield North County	San Diego	CA	États-Unis	1 255 000	45
Westfield Plaza Bonita	San Diego	CA	États-Unis	1 019 000	45
Westfield Horton Plaza	San Diego	CA	États-Unis	725 000	45
Morena Plaza	San Diego	CA	États-Unis	411 000	45
Del Mar Town Center	San Diego	CA	États-Unis	273 000	49
Westfield Oakridge	San Jose	CA	États-Unis	1 139 000	45
Blossom Valley	San Jose	CA	États-Unis	93 000	40
Redhawk Town Center	Temecula	CA	États-Unis	417 000	45
Crystal Mall	Waterford	CT	États-Unis	783 000	15
Oakwood Plaza North	Hollywood	FL	États-Unis	722 000	45
Oakwood Plaza South	Hollywood	FL	États-Unis	177 000	45
Wilta Springs Shopping Center	Orlando	FL	États-Unis	90 000	40
Pier Park	Panama City Beach	FL	États-Unis	841 000	34
Dunwoody Hall	Atlanta	GA	États-Unis	90 000	40
Auburn Mall	Auburn	MA	États-Unis	588 000	30
Liberty Tree Mall	Danvers	MA	États-Unis	856 000	37
Cape Cod Mall	Hyannis	MA	États-Unis	726 000	30
Solomon Pond Mall	Marlborough	MA	États-Unis	887 000	30

PORTEFEUILLE IMMOBILIER AU 31 MARS 2013 (SUITE)

BIEN IMMOBILIER	Ville	Province/ État	Pays	Superficie totale brute de location (en pi²)	Participation (en %)
Emerald Square	North Attleboro	MA	États-Unis	1 023 000	30
Northshore Mall	Peabody	MA	États-Unis	1 584 000	30
Square One Mall	Saugus	MA	États-Unis	930 000	30
Greendale Mall	Worcester	MA	États-Unis	430 000	30
Westfield Annapolis	Annapolis	MD	États-Unis	1 501 000	45
St. Louis Galleria	St. Louis	MO	États-Unis	465 000	26
Plaza Frontenac	St. Louis	MO	États-Unis	480 000	45
Maynard Crossing	Raleigh	NC	États-Unis	123 000	40
Mall of New Hampshire	Manchester	NH	États-Unis	811 000	30
Mall at Rockingham Park	Salem	NH	États-Unis	1 020 000	15
Richland Marketplace	Quakertown	PA	États-Unis	266 000	45
Shiloh Springs	Dallas	TX	États-Unis	110 000	40
Bethany Park Place	Dallas	TX	États-Unis	99 000	40
Alden Bridge Village Center	Houston	TX	États-Unis	139 000	40
Pentagon Centre	Pentagon City	VA	États-Unis	337 000	45
Apple Blossom Mall	Winchester	VA	États-Unis	440 000	37
Westfield Southcenter	Seattle	WA	États-Unis	1 683 000	45
IMMEUBLES D'HABITATION					
Palazzo Westwood Village	Los Angeles	CA	États-Unis	414 000	49
AMLI 900	Chicago	IL	États-Unis	372 000	45
AMLI Museum Gardens	Vernon Hills	IL	États-Unis	328 000	45
North Point	Cambridge	MA	États-Unis	385 000	40
Woodland Park	Herndon	VA	États-Unis	393 000	40
TOTAL – AMÉRIQUE				**57 950 230**	
BIENS IMMOBILIERS À L'ÉTRANGER					
IMMEUBLES DE BUREAUX					
Immeuble de bureaux Le Blériot	Suresnes		France	232 000	94
LaSalle German Fund	Munich		Allemagne	1 945 000	44
55 Bishopgate	Londres		Royaume-Uni	193 000	80
IMMEUBLES DE COMMERCES DE DÉTAIL					
Pacific Fair Shopping Centre	Gold Coast		Australie	1 112 000	30
Northland Shopping Centre	Melbourne		Australie	964 000	50
Macquarie Centre	Sydney		Australie	1 431 000	19
CFSGAM Property Retail Partnership	Divers		Australie	3 008 000	39
Botafogo Praia Shopping	Rio de Janeiro		Brésil	167 000	25
Iguatemi Salvador	Salvador, Bahia		Brésil	840 000	15
Hürth Park	Cologne		Allemagne	654 000	80
CentrO Shopping Centre	Oberhausen		Allemagne	1 205 000	50
Kista Galleria Shopping Centre	Stockholm		Suède	1 015 000	50
Forum Ankara	Ankara		Turquie	867 000	26
Forum Aydin	Aydin		Turquie	328 000	26
Forum Camlik	Denizli		Turquie	348 000	26
Forum Istanbul	Istanbul		Turquie	1 917 000	26
Forum Kapadokya	Kapadokya		Turquie	285 000	26
Forum Marmara	Marmara		Turquie	1 612 000	13
Forum Trabzon	Trabzon		Turquie	536 000	26
Bexleyheath Shopping Centre	Bexleyheath		Royaume-Uni	458 000	93
Borehamwood Retail Shopping Park	Borehamwood		Royaume-Uni	198 000	93
Whitefriars Quarter Shopping Centre	Canterbury		Royaume-Uni	600 000	50
Silverburn Shopping Centre	Glasgow	Écosse	Royaume-Uni	1 000 000	50
Westfield Stratford City	Londres		Royaume-Uni	1 900 000	25
Eagles Meadow Shopping Centre	Wrexham		Royaume-Uni	353 000	93
IMMEUBLES INDUSTRIELS					
Banfield Distribution Centre	Victoria		Australie	828 000	80
Bungarribee Distribution Centre	Nouvelle-Galles du Sud		Australie	1 005 000	80
Lytton Distribution Centre	Queensland		Australie	557 000	80
Goodman Trust Australia - portfeuille de biens industriels	Divers	Divers	Australie/Europe	22 061 000	42
Fengxian International Logistic Park	Shanghai		Chine	1 440 000	80
Kangqiao Distribution Centre	Shanghai		Chine	588 000	80
Goodman Beijing Airport Logistics Centre	Shanghai		Chine	449 000	80
Fengxian Distribution Centre	Shanghai		Chine	520 000	80
Taopu Industrial Estate	Shanghai		Chine	488 000	80
Goodman Lingang Logistics Centre	Shanghai		Chine	630 000	80
Goodman Lujia Logistics Centre	Shanghai		Chine	410 000	80
Goodman Waigaoqiao Distribution Centre	Shanghai		Chine	823 000	80
Interlink Industrial	Tsing Yi	Hong Kong	Chine	2 424 000	50
GLP Soja	Okayama		Japon	679 000	50
TOTAL – À L'ÉTRANGER				**56 070 000**	
TOTAL DU PORTEFEUILLE				**114 020 230**	

* Superficie brute de location

Note : La présente liste n'est qu'un aperçu de nos principaux placements directs dans des biens immobiliers et ne comprend pas les biens immobiliers détenus par l'intermédiaire de fonds de placements immobiliers.

PARTENARIATS AVEC DES GESTIONNAIRES EXTERNES

PARTENAIRES DE PLACEMENT

PLACEMENTS PRIVÉS

Actera Group
Advent International
AlpInvest Partners
Apax Partners
Apollo Management
Archer Capital
Ares Management
Baring Private Equity Asia
Birch Hill Equity Partners
BC Partners
Bridgepoint Capital
Brookfield Asset Management
CCMP
CDH Investments
Charterhouse Capital Partners
Chequers Capital
Cinven
CITIC Capital Partners
CIVC Capital Partners
Coller Capital
Credit Suisse First Boston
CVC Capital Partners
Court Square Capital Partners
Diamond Castle
Edgestone Capital Partners
Encap Investments
First Reserve
FountainVest
Friedman Fleischer & Lowe Capital Partners
Goldman Sachs
Heartland Industrial Partners
Hellman & Friedman
HitecVision
Hony Capital
Kensington Capital Partners
Kohlberg Kravis Roberts & Co.
KRG Capital Management
KSL Capital Partners
Lexington Partners
Lion Capital
Lindsay Goldberg & Bessemer
Lone Star Funds
Magnum Industrial Partners
Matlin Patterson
MBK Partners
MidOcean Partners
MPM Capital
Multiples Alternate Asset Management
New Mountain Capital
Northleaf
Onex Partners
PAI Partners
Partners Group
Paul Capital Partners
Performance Equity Management
Permira
Providence Equity Partners
Quantum Energy Partners
Riverstone/Carlyle
Schroders Ventures
Silver Lake Partners
Standard Life
Stone Point Capital
Tenaya Capital
Terra Firma Capital Partners
Texas Pacific Group
The Blackstone Group
The Carlyle Group
The Jordan Company
The Sterling Group
Thomas H. Lee Partners
Thomas Weisel Partners
TowerBrook
Triton
Victoria Capital
Welsh, Carson, Anderson & Stowe

INFRASTRUCTURES

Macquarie Infrastructure and Real Assets (Europe) Limited

TITRES DE CRÉANCE PRIVÉE

Farallon Capital Management

PARTENAIRES DE PLACEMENT IMMOBILIER

Aliansce Shopping Centers
AMLI Residential
AMP Capital Investors Limited
Ancar Ivanhoe Shopping Centers
Archstone Multifamily Partners
AvalonBay Communities, Inc.
Bentall Kennedy LP
Brookfield Properties Corporation
Callahan Capital Partners
CapitaLand Group
CapitaMalls Fund Management Pte. Ltd.
Carr Properties
Casden Properties
CBRE Global Investors (UK Funds) Limited
Citycon
Clarion Partners
Colonial First State Global Asset Management
Cornerstone Real Estate Advisors
Cyrela Commercial Properties
DEXUS Wholesale Property Limited
Donahue Schriber Realty Group
Douglas Emmett, Inc.
Essex Property Trust
General Growth Properties
Global Logistic Properties
Goodman Group
Grosvenor Investment Management
Hammerson
Hawkeye Partners
Henderson Global Investors
John Buck Company
Kimco Realty Corporation
Land Securities
LaSalle Investment Management
Lend Lease
Liquid Realty Partners
Macquarie Global Property Advisors
Meadow Partners
Morgan Stanley Real Estate
Multi Corporation
Osmington Inc.
Oxford Properties Group
Pramerica Real Estate Investors Ltd
ProLogis
Fonds de placement immobilier RioCan
Simon Property Group
SL Green Realty Corp.
Stadium Group of Companies
The Blackstone Group
The Rockefeller Group
The Westfield Group
TIAA-CREF Asset Management
USAA Real Estate Company
Vornado Realty Trust

PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS

ABC Arbitrage Asset Management S.A.
Allard Partners Management Limited
Anchorage Capital Group LLC
AQR Capital Management LLC
Arrowstreet Capital
BlackRock, Inc.
BlueCrest Capital Management LLP
BlueMountain Capital Management LLC
Brevan Howard Asset Management LLP
Bridgewater Associates Inc.
BTG Pactual Global Asset Management Limited
Capital Fund Management
Cevian Capital Limited
COMAC Capital LLP
Connor Clark & Lunn Investment Management Ltd.
Credit Suisse Asset Management LLC
Dymon Asia Capital Ltd.
Dynamo Internacional Gestão de Recursos Ltda.
Effissimo Capital Management Pte Ltd
Elliott International Capital Advisors Inc.
ESL Partners LP
Fortress Investment Group
Garrison Investment Group LP
Hillhouse Capital Management Ltd.
Ionic Capital Partners LP
Janchor Partners Management Limited
Knighthead Capital Management LLC
Louis Dreyfus Investment Group
Macquarie Funds Management Hong Kong Limited
Nephila Capital Ltd.
OxFORD Asset Management
Pacific Alliance Investment Management Limited
Pacific Investment Management Company
Penta Investment Advisors Limited
Pershing Square Capital Management LP
Prime Capital Management (Cayman) Ltd.
Relational Investors LLC
Sensato Investors LLC
Soroban Capital Partners LLC
Squadra Investments – Gestão de Recursos Ltda.
Treesdale Partners LLC
Two Sigma Investments LLC
ValueAct Capital
Wolverine Asset Management LLC
Yannix Management LP

GESTIONNAIRES DU COMITÉ DE PLANIFICATION DES PLACEMENTS

Fermat Capital Management LLC
Tarpon Gestora de Recursos S.A.

FAITS SAILLANTS DE L'EXPLOITATION

CAPACITÉS INTERNES

Nos capacités internes constituent l'un des avantages clés pour l'évolution de l'Office en tant qu'organisme de placement mondial. Notre stratégie de gestion active repose sur la conviction profonde que les professionnels compétents peuvent mettre à profit nos avantages comparatifs dans le but ultime de créer de la valeur pour la caisse du RPC. Nous soutenons activement l'établissement d'une culture fondée sur nos principes directeurs d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé. La préservation d'une culture homogène fondée sur ces principes est essentielle à la poursuite de notre croissance à l'échelle internationale.

Au cours de l'exercice 2013, nous avons concentré nos efforts sur l'établissement de pratiques de gestion mondiale des talents, l'amélioration des programmes de perfectionnement du leadership et l'élaboration d'une proposition de valeur pour les employés qui puisse permettre à l'Office de se distinguer en tant qu'employeur de choix.

Compte tenu de l'importance et de la complexité de ces programmes qui seront mis en œuvre sur plusieurs années, nous avons nommé M. Pierre Lavallée au poste nouvellement créé de vice-président principal et chef de la gestion des talents, avec prise d'effet le 1er avril 2013. M. Lavallée dirigeait auparavant le groupe Fonds et placements secondaires au sein de notre service Placements privés. Pour les deux ans et demi à venir, il dirigera les efforts qui seront déployés à l'échelle mondiale en vue d'établir des pratiques de gestion des talents de premier ordre au sein de l'Office. Ces efforts porteront notamment sur l'acquisition, la formation et le perfectionnement des talents, la mobilité internationale, ainsi que la rémunération et les avantages sociaux. Il s'agit d'une priorité stratégique et d'une assise essentielle pour la réussite de l'Office en tant que véritable organisme de placement d'envergure mondiale. Cette initiative fait partie intégrante de nos efforts continus visant à renforcer l'étendue et la profondeur des capacités internes de l'Office.

GESTION MONDIALE DES TALENTS

L'Office est un organisme fondé sur le savoir et notre succès repose sur les professionnels compétents qui mettent en œuvre notre stratégie de gestion active à long terme. Par conséquent, nous continuons de mettre l'accent sur les programmes de perfectionnement afin d'attirer, de former et de maintenir en poste des professionnels compétents dans l'ensemble de nos bureaux à l'échelle mondiale.

À la fin de l'exercice 2013, nous comptions 906 employés à temps plein, ce qui représente une augmentation de 12 pour cent par rapport à l'exercice 2012. De ce nombre, 823 employés sont établis à Toronto, 32 à Hong Kong et 51 à Londres.

Le recrutement à l'externe a permis de pourvoir 76 pour cent des postes vacants et nouveaux, en attirant 36 professionnels provenant des marchés mondiaux, notamment de Hong Kong, de Singapour, de l'Australie, du Brésil, des États-Unis et du Royaume-Uni. Ces nouvelles recrues, dont le nombre a presque doublé par rapport à l'exercice précédent, témoignent de la renommée de l'Office à titre d'investisseur institutionnel d'avant-garde dont la culture de rendement élevé attire les meilleurs talents de partout dans le monde.

Notre engagement à créer un environnement offrant des possibilités de perfectionnement des compétences en gestion et en leadership a donné lieu à 125 promotions à l'interne, dont 25 nominations à titre de vice-président ou de directeur au sein de nos services de placement et services internes. Afin d'assurer le perfectionnement continu de nos employés actuels et de soutenir la croissance de nos bureaux internationaux de Londres et de Hong Kong, nous avons offert un certain nombre d'affectations à l'étranger au personnel de divers services. Ces affectations procurent une expérience de travail enrichissante dans d'autres marchés géographiques et contribuent à maintenir une culture homogène dans l'ensemble de l'Office, laquelle est pleinement axée sur notre objectif. La réaffectation de personnel a permis de pourvoir 24 pour cent des postes vacants ou nouveaux. Nous nous attendons à ce que ce pourcentage augmente à mesure que nous mettrons davantage l'accent sur la gestion des talents, y compris les initiatives de perfectionnement. De cette façon, nous pourrons offrir aux employés un cheminement de carrière plus vaste et renforcer la stratégie à long terme de l'organisme en conservant les connaissances et l'expérience acquises.

En tant qu'organisme doté d'un effectif mondial et diversifié, nous mettons tout en œuvre pour attirer les meilleurs professionnels au monde. Toutefois, cela exige davantage de temps et d'efforts et, comme d'autres organismes qui dépendent du capital intellectuel, nous continuons de faire face à une vive concurrence pour les meilleurs talents à l'échelle mondiale. Alors que les méthodes d'embauche traditionnelles ont de moins en moins la cote, nous encourageons nos employés à faire des recommandations et tirons parti des réseaux sociaux et numériques. Grâce à ces efforts et à un système de suivi des candidats à jour, 38 pour cent de nos postes réguliers ont été pourvus au moyen de recommandations, du réseautage et des médias sociaux.

Le recrutement universitaire demeure important pour établir l'Office en tant qu'employeur de choix. Parmi les personnes ayant fait un stage au sein de l'Office, 20 ont accepté des postes à plein temps à titre de professionnel au cours de l'exercice 2013. Notre recrutement universitaire couvre un nombre croissant d'universités, de disciplines et de régions.

PERFECTIONNEMENT DU LEADERSHIP

La continuité du leadership et des compétences est essentielle tant sur le plan personnel qu'au niveau de l'organisation. Au cours de l'exercice, nous avons investi dans une plus vaste série d'initiatives de perfectionnement du leadership visant à améliorer les capacités des employés, un programme qui contribue de façon importante à l'augmentation des possibilités de carrière et à la préparation de la relève à l'interne pour des postes de direction clés. Une formation sur le leadership a été offerte à plus de 50 nouveaux gestionnaires au sein de nos équipes de placement. Cette formation comprend notamment un cours approfondi sur l'efficacité du leadership ainsi que des lignes directrices sur la meilleure façon d'offrir un mentorat individuel. Une formation accélérée sur le leadership est offerte aux talents à haut potentiel afin de leur offrir de nouvelles occasions et des possibilités de transfert à l'interne.

Tous les dirigeants occupant un poste de vice-président ou une fonction supérieure ont rempli des évaluations à 360 degrés. Nous avons ainsi obtenu leur point de vue sur nos forces en matière de leadership et les domaines pouvant être améliorés par l'intermédiaire des plans de perfectionnement personnel.

PROPOSITION DE VALEUR POUR LES EMPLOYÉS

Au cours de l'exercice 2013, nos employés nous ont fait part de leur point de vue grâce à un sondage sur l'engagement. Le taux d'engagement global de l'Office a été supérieur à d'autres organismes mondiaux de rendement élevé. L'information obtenue nous a servi de base pour élaborer notre proposition de valeur pour nos employés et définir l'expérience d'emploi unique que nous voulons offrir aux employés actuels et futurs. Cette mesure sera mise en œuvre au cours de l'exercice 2014. Une proposition de valeur convaincante pour les employés soutiendra nos efforts visant à maintenir en poste les meilleurs talents, et fera également la lumière sur l'augmentation des talents et d'autres priorités stratégiques des Ressources humaines.

Nous croyons que les premières impressions ne s'effacent pas. Afin d'accueillir nos nouveaux employés, nous avons considérablement amélioré notre programme d'intégration. Nous avons, entre autres, amélioré les guides destinés aux gestionnaires, aux nouveaux employés et aux partenaires, et mis davantage l'accent sur la période allant de l'acceptation de la fonction jusqu'au premier jour de travail, et au-delà.

RENFORCEMENT DES CAPACITÉS OPÉRATIONNELLES

Le renforcement de nos capacités opérationnelles vise à soutenir la croissance continue et la mondialisation des programmes de placement de l'Office. Nous continuons de veiller à ce que nos processus et contrôles opérationnels soient évolutifs, atteignent un effet de levier opérationnel et demeurent suffisamment flexibles pour soutenir les stratégies et les opérations de placement de l'Office à l'échelle mondiale.

Au cours de l'exercice 2013, nous avons poursuivi le perfectionnement des talents à l'interne afin d'assurer la continuité du leadership à long terme, tout en ayant investi de façon rigoureuse dans nos capacités en matière de gestion du risque, d'exploitation et de technologies.

Nous avons mis en œuvre une nouvelle solution de tenue de registre des opérations et de gestion de portefeuille pour les activités du groupe Titres de créance privée, et nous avons commencé l'intégration de cette plateforme au sein des opérations liées au risque de crédit et des expositions au risque dans l'ensemble de la caisse. Cette solution a permis d'accroître l'efficacité du soutien aux opérations liées au portefeuille du groupe Titres de créance privée, en plus d'améliorer le soutien relativement à une plus large gamme de titres de créance privée, y compris les droits de redevance et de propriété intellectuelle, comme il est décrit à la page 50. Elle a également permis d'améliorer l'accessibilité aux données d'opération utilisées aux fins de l'évaluation du rendement, des risques et de la tenue de registre du portefeuille.

Afin de soutenir les activités du service Placements sur les marchés publics, nous avons renforcé davantage nos processus et contrôles relativement à l'établissement de rapports sur le portefeuille et à l'analyse des gains et des pertes, lesquels sont présentés après la clôture des marchés afin de fournir un aperçu des positions, des bénéfices et des pertes liés à nos programmes de négociation active. Cela permet d'avoir une vision d'ensemble des positions et des évaluations sur le marché au sein des programmes de placement à gestion active du service Placements sur les marchés publics, comme il est décrit à la page 42. Nous avons également perfectionné nos capacités de traitement et d'information en ce qui a trait au financement des opérations du service Placements privés, afin de soutenir le programme pluriannuel du service Gestion de portefeuille global visant à gérer activement les portefeuilles de financement de façon à réduire l'exposition de la caisse à des risques inutiles.

Nous avons lancé un programme pluriannuel visant à accroître la flexibilité et l'adaptabilité de nos capacités de gestion du risque, en mettant l'accent sur l'amélioration de la détermination, de l'évaluation et de la communication des risques de marché auxquels la caisse est exposée. Ce programme comprend l'élaboration et l'intégration d'une solide plateforme technologique offrant la flexibilité nécessaire pour soutenir la communication d'information améliorée et les divers outils de gestion du risque. Cette plateforme fournit des analyses et des rapports sur les risques pour les programmes de placement ainsi que pour l'analyse du portefeuille global de la caisse, et offre la flexibilité nécessaire pour examiner plus en profondeur certains facteurs tels que l'exposition aux catégories d'actifs, aux types de produits, aux secteurs d'activité, aux secteurs géographiques et aux contreparties.

Nous avons fait des progrès vers la réalisation de nos objectifs de gestion des données, qui visent à fournir l'expertise, le soutien et les outils nécessaires pour gérer de manière proactive les données relatives au marché et au portefeuille qui sont essentielles à la prise de décisions en matière de placement, à la mise en œuvre des opérations, au traitement des titres ainsi qu'à l'évaluation des risques et des rendements. Au cours de l'exercice 2013, nous avons étendu notre cadre de sécurité intégrée afin d'y inclure des détails plus précis sur les opérations liées aux placements privés, aux biens immobiliers et aux titres négociés hors Bourse. Nous avons lancé un nouveau portail d'information offrant un accès centralisé à des rapports quotidiens sur les portefeuilles, à des analyses de rendement et à des extraits de données sur les marchés et les portefeuilles afin de soutenir les analyses de risque et de rendement et le processus décisionnel en matière de placement.

Également au cours de l'exercice 2013, nous avons investi dans le renforcement et l'augmentation de la capacité de notre infrastructure technologique. Nous avons notamment étendu nos plateformes informatiques afin de soutenir l'accroissement de nos activités au Canada, au Royaume-Uni et à Hong Kong, et nous avons investi dans la sécurité de l'information afin de protéger l'information relative à nos portefeuilles de placement et à notre organisme, ainsi que dans des capacités de reprise des activités afin de nous assurer d'être en mesure de poursuivre nos activités d'affaires les plus importantes dans l'éventualité où les systèmes informatiques ou les locaux de l'Office seraient inaccessibles par suite d'une panne d'électricité ou de tout autre événement.

Pour ce qui est de l'avenir, nous comptons établir des services partagés au sein de nos fonctions clés telles que la gestion fiscale, la gestion des fournisseurs de services et la conformité, afin d'offrir une coordination centralisée de ces fonctions qui soutiennent les programmes de placement et les bureaux mondiaux de l'Office.

Nos efforts visant à améliorer l'automatisation et l'intégration des activités de placement et d'exploitation de bout en bout se poursuivront tout au long de l'exercice 2014, et nous tirerons parti, de façon active, de nos capacités en matière de gestion du risque, d'exploitation et de technologies afin de soutenir la mondialisation croissante des programmes de placement de l'Office.

GESTION DE L'ENSEMBLE DES COÛTS

Un élément fondamental de notre stratégie de placement à gestion active consiste à repérer et à saisir, de façon efficace et rentable, les occasions de placement les plus intéressantes à l'échelle mondiale. Dans toutes nos décisions en matière de placement et d'exploitation, nous visons à dégager une valeur ajoutée, après déduction des coûts. Nous sommes convaincus que la stratégie de gestion active de l'Office, soutenue par nos avantages comparatifs à titre d'investisseur, offrira des rendements intéressants à long terme.

Les coûts engagés pour la gestion de la caisse du RPC sont classés en trois catégories :

- les frais de gestion externe;
- les coûts de transaction;
- les charges d'exploitation.

Frais de gestion externe : Les frais versés aux gestionnaires externes ont totalisé 782 millions de dollars pour l'exercice 2013, contre 650 millions de dollars à l'exercice 2012. Autant que possible, les ententes relatives aux frais sont en grande partie fondées sur le rendement. Conformément à la pratique courante, nous comptabilisons le rendement des placements déduction faite des frais versés. Les frais de gestion externe ont augmenté au cours des derniers exercices puisque nous avons accru nos engagements dans des domaines qui complètent nos programmes à l'interne. Nous continuons à gérer rigoureusement ces coûts et à nous assurer que les intérêts des gestionnaires externes sont alignés sur les nôtres. Par conséquent, les charges engagées sont proportionnelles aux avantages tirés par la caisse. La répartition des frais de gestion externe en fonction des catégories d'actifs est présentée à la note 8 des états financiers.

Coûts de transaction : Pour l'exercice 2013, les coûts de transaction ont totalisé 177 millions de dollars comparativement à 228 millions de dollars pour l'exercice précédent. Les revenus de placement sont présentés déduction faite de ces coûts. L'acquisition d'actifs sur les marchés privés, en particulier les placements en infrastructures, les placements immobiliers et les actions de sociétés fermées, entraîne souvent des coûts de transaction. Ces coûts comprennent des frais de services-conseils de banques d'investissement engagés dans le cadre d'offres liées à des sociétés ouvertes, des frais de consultation en matière de contrôle diligent, des frais de services-conseils en matière juridique et fiscale, des taxes applicables au transfert des biens immobiliers, et diverses autres charges non récurrentes. Aussi, le total des coûts de transaction varie d'un exercice à l'autre en fonction du nombre, de la taille et de la complexité de nos activités de placement sur les marchés privés. Dans les marchés publics, nous versons des commissions sur les titres négociés. Les commissions varient selon le volume d'activité et les marchés dans lesquels nous effectuons des transactions, ainsi que selon le rééquilibrage du portefeuille. La répartition des coûts de transaction en fonction des catégories d'actifs est présentée à la note 8 des états financiers.

Charges d'exploitation : Les charges d'exploitation représentent tous les coûts engagés aux fins de la gestion de la caisse du RPC. Les charges d'exploitation se sont établies à 490 millions de dollars pour l'exercice considéré, comparativement à 440 millions de dollars pour l'exercice 2012. Autrement dit, les charges d'exploitation totales se sont chiffrées à 28,9 points de base ou 28,9 cents par tranche de 100 dollars d'actif investi pour l'exercice considéré, comparativement à 28,6 cents à l'exercice précédent.

L'augmentation des charges d'exploitation d'un exercice à l'autre s'explique essentiellement par la croissance de la structure organisationnelle qui soutient nos programmes de placement.

Depuis le lancement de notre stratégie de placement à gestion active le 1er avril 2006, nous avons mis en place des systèmes d'avant-garde et des équipes de spécialistes afin d'assurer la mise en œuvre et la gestion de nos programmes de placement. L'augmentation des charges est nécessaire au soutien de ces programmes et au développement continu de notre infrastructure, de nos processus et de nos systèmes d'information. L'Office est toujours en phase de croissance en raison de sa diversification du risque et de son évolution en tant que véritable organisme de placement d'envergure mondiale. Nous croyons qu'une présence physique dans des régions étrangères clés permet d'accroître notre accès aux placements de grande qualité. Nous nous attendons à une hausse des charges au fur et à mesure que nous poursuivrons nos efforts visant à soutenir cet organisme durable destiné à gérer la croissance prévue et la viabilité de la caisse.

Nous demeurons profondément convaincus que le développement de notre expertise et de nos capacités internes en matière de placement dans des domaines où l'Office possède des avantages comparatifs constitue une bonne stratégie d'affaires sur le plan de la rentabilité. Prenons, par exemple, le cas des placements en infrastructures, pour lesquels nous avons soigneusement développé des capacités internes solides. Nous estimons que le coût total d'un portefeuille de 10 milliards de dollars géré à l'externe se situerait entre 175 millions de dollars et 200 millions de dollars par exercice. En comparaison, le coût global de notre programme interne assurant la gestion de notre portefeuille de placements directs dans des infrastructures totalisant 10 milliards de dollars s'est élevé à environ 48 millions de dollars.

Nous sommes très conscients d'avoir l'obligation de contrôler, de façon responsable, les coûts engagés pour la gestion des actifs de la caisse. Nous avons établi des procédures de contrôle, de surveillance et d'information afin de gérer avec soin les charges et de nous assurer d'atteindre une croissance de manière responsable et rentable, tout en respectant le budget d'exploitation annuel qui a été approuvé. Notre cadre de gouvernance comprend des politiques et des pouvoirs de gestion des charges, ainsi que des obligations de reddition de comptes sur le contrôle des charges, auprès de la haute direction et du conseil d'administration. La surveillance de la conformité comprend, en outre, des examens effectués sur une base régulière par le groupe de la Vérification interne.

Les charges d'exploitation sont décrites de façon plus détaillée aux notes 9A) et 9B) des états financiers.

OBJECTIFS POUR L'EXERCICE 2014

Voici nos principaux objectifs pour l'exercice 2014, qui s'inscrivent dans le prolongement de ceux réalisés à l'exercice 2013 :

- mettre en œuvre nos programmes de placement;
- nous convertir en organisme de placement mondial;
- améliorer notre capacité d'adaptation et gérer la complexité;
- renforcer nos capacités afin de soutenir la promesse de marque de l'Office;
- assurer le perfectionnement et la continuité des dirigeants et des talents.

OBLIGATION DE RENDRE DES COMPTES DE L'ORGANISME

ATTESTATION DU CHEF DE LA DIRECTION ET DU DIRECTEUR FINANCIER

Au cours de l'exercice, nous avons procédé à l'évaluation du contrôle interne à l'égard de l'information financière et des contrôles et procédures de communication de l'information en utilisant le cadre et les critères établis dans le document intitulé *Internal Control – Integrated Framework* publié par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission.

L'Office n'est pas tenu par la loi d'effectuer cette évaluation annuelle. Nous effectuons l'évaluation sur une base volontaire afin de respecter notre engagement à l'égard de normes strictes en matière de gouvernance d'entreprise et de reddition de comptes.

L'attestation du chef de la direction et du directeur financier établit clairement que ceux-ci sont responsables de l'établissement et du maintien d'un contrôle interne à l'égard de l'information financière qui offre une assurance raisonnable en ce qui a trait à la fiabilité et qui est conforme aux principes comptables généralement reconnus du Canada. Ils sont également responsables de la conception de contrôles et procédures de communication de l'information qui offrent une assurance raisonnable que toute l'information importante est recueillie et présentée en temps opportun à la direction.

Nous n'avons apporté aucun changement à notre contrôle interne à l'égard de l'information financière ni à nos contrôles et procédures de communication de l'information ayant eu ou susceptibles d'avoir une incidence significative sur notre communication de l'information.

Selon les résultats de l'évaluation de la direction, le chef de la direction et le directeur financier ont conclu que le contrôle interne à l'égard de l'information financière et les contrôles et procédures de communication de l'information ont été conçus et ont fonctionné efficacement pendant tout l'exercice.

CONVENTIONS COMPTABLES ET PRINCIPALES ESTIMATIONS

Les états financiers sont préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus (les PCGR) du Canada, ce qui nécessite l'adoption de conventions comptables et l'établissement de certaines estimations et hypothèses par la direction, lesquelles influent sur la valeur comptable déclarée de l'actif, du passif, du revenu et des charges. Nous avons établi des procédures afin de nous assurer que les conventions comptables sont appliquées de manière cohérente et que les processus de modification des méthodes sont bien contrôlés. Par ailleurs, nous maintenons un contact actif et échangeons des conseils avec nos pairs du secteur des caisses de retraite au Canada et à l'échelle internationale afin de nous assurer que nos conventions comptables sont appropriées par rapport aux pratiques du secteur. Les principales conventions comptables que nous avons adoptées sont résumées à la note 1 des états financiers.

La plus importante des estimations comptables faites par la direction concerne la détermination de la juste valeur des placements. Nous sommes considérés comme une société de placement selon les PCGR du Canada et, par conséquent, tous nos placements sont évalués à la juste valeur. La juste valeur correspond au montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence.

Les cours des actions sont utilisés pour évaluer la juste valeur des placements négociés sur un marché actif, comme les actions de sociétés ouvertes et les obligations négociables.

Dans le cas des placements qui ne sont pas négociés sur un marché actif, par exemple des actions de sociétés fermées, des infrastructures, des biens immobiliers privés, des titres de créance privée et des dérivés négociés hors Bourse, la juste valeur est déterminée au moyen de techniques d'évaluation qui maximisent l'utilisation des données observables sur les marchés. Ces techniques comprennent l'utilisation de données relatives aux dernières opérations réalisées sans lien de dépendance, l'utilisation de la juste valeur actuelle d'un autre placement essentiellement semblable, l'analyse de la valeur actualisée des flux de trésorerie, le recours à des modèles d'évaluation du prix et à d'autres méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur. La direction a recours aux services d'évaluateurs indépendants pour l'examen ou la préparation de l'évaluation des placements. Peu importe la technique utilisée, l'exercice du jugement est nécessaire pour estimer la juste valeur des placements qui ne sont pas négociés sur un marché actif.

MODIFICATION FUTURE DE CONVENTIONS COMPTABLES

NORMES INTERNATIONALES D'INFORMATION FINANCIÈRE

En février 2008, le Conseil des normes comptables (le CNC) du Canada a confirmé que les PCGR du Canada pour les entreprises ayant une obligation d'information du public seront remplacés par les Normes internationales d'information financière (les IFRS) pour les exercices et les périodes intermédiaires ouverts à compter du 1er avril 2011. Le CNC a, par la suite, reporté de trois ans la date d'adoption obligatoire des IFRS par les sociétés de placement au Canada.

Le report de trois ans a permis à l'International Accounting Standards Board (l'IASB) de finaliser son projet sur la consolidation. Le 31 octobre 2012, le projet a été finalisé et l'IASB a publié des modifications à IFRS 10, *États financiers consolidés*, en vertu desquelles l'Office pourra continuer à évaluer toutes ses participations à la juste valeur, y compris celles dans des entités contrôlées. Nous prévoyons adopter les IFRS le 1er avril 2014.

Nous avons déterminé les principales différences qui existent entre les PCGR du Canada existants et les IFRS actuellement en vigueur. Nous avons également élaboré un plan de conversion et sa mise en œuvre se déroule conformément à l'échéancier prévu. Cependant, étant donné que les IFRS continuent de changer, nous ne pouvons déterminer, à l'heure actuelle, l'incidence que ces différences pourraient avoir sur nos activités, sur notre situation financière et sur nos résultats d'exploitation. Nous continuons de surveiller les faits nouveaux et les modifications en matière d'IFRS.

OBLIGATION DE RENDRE DES COMPTES ET COMMUNICATION DE L'INFORMATION

L'Office doit rendre des comptes au Parlement et aux ministres des Finances fédéral et provinciaux, qui sont les gérants du RPC. Nous rendons aussi des comptes au Parlement par l'intermédiaire du ministre des Finances fédéral, qui dépose notre rapport annuel à la Chambre des communes.

Par ailleurs, des états financiers trimestriels sont présentés aux ministres des Finances fédéral et provinciaux et rendus publics. De plus, notre président du conseil et notre chef de la direction tiennent des assemblées publiques tous les deux ans dans les provinces participant au RPC. Au cours de ces assemblées, les particuliers et groupes d'intérêt canadiens ont l'occasion de poser des questions et d'en apprendre davantage sur l'Office. La prochaine assemblée publique aura lieu en 2014. Nous nous sommes également engagés à rendre publics, en temps opportun et de façon continue, nos placements et autres événements importants.

Un cabinet comptable externe effectue chaque année un audit de nos états financiers. Nous fournissons de l'information au Bureau de l'actuaire en chef du Canada afin de faciliter son évaluation triennale du RPC. Nous fournissons également l'information demandée par les ministres des Finances fédéral et provinciaux aux fins de leur examen périodique du RPC.

Tous les six ans, un examen spécial externe de nos dossiers, systèmes et pratiques est effectué, tel qu'il est exigé pour toutes les sociétés d'État. L'examen spécial qui a été effectué en 2010 a donné lieu à une opinion favorable. De plus, le ministre des Finances fédéral peut exiger un audit spécial en tout temps.

Toutes les informations présentées au public par l'Office doivent être examinées et approuvées par le comité de vérification du conseil d'administration, qui en recommande ensuite l'approbation à l'ensemble du conseil. Les états financiers et les rapports annuels font également l'objet d'une telle approbation.

Fidèle à son engagement en matière d'éthique, l'Office va bien au-delà des exigences prescrites par la loi et les normes de son secteur en maintenant des normes d'éthique strictes et des pratiques commerciales rigoureuses. Son cadre détaillé en matière de gouvernance et de reddition de comptes comprend certaines mesures visant à préserver la confiance du public.

L'une de ces mesures est notre code de déontologie à l'intention des administrateurs et des employés. Ce code, qui est publié sur notre site Web, oblige chaque individu au sein de l'Office à dénoncer toute violation dont il soupçonne l'existence. Une telle dénonciation peut être faite confidentiellement auprès d'un conseiller externe en déontologie qui ne fait partie ni de la direction ni du conseil d'administration. L'honorable Frank Iacobucci a été nommé à ce poste au cours de l'exercice 2006. Ce dernier est un ancien juge de la Cour suprême du Canada, un ancien membre de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et l'auteur de cinq ouvrages importants sur le droit des affaires. M. Iacobucci soumet un rapport au conseil et rencontre celui-ci au moins une fois par année afin de passer en revue ses activités.

Nous avons en outre adopté des normes et des politiques internes pour faire en sorte d'agir de manière responsable en tant que participant aux marchés financiers.

COMMUNICATION DE L'INFORMATION

« Les Canadiens ont le droit de savoir pourquoi, comment et où nous investissons les fonds du Régime de pensions du Canada, qui prend les décisions de placement, quels sont les placements que nous détenons en leur nom et quel est leur rendement. »

Nous sommes persuadés que la confiance de toutes nos parties prenantes repose sur la transparence et nous nous sommes engagés à tenir les Canadiens informés au sujet de l'Office et de ses convictions et initiatives en matière de placement. Cette obligation d'information comprend la publication trimestrielle des rendements des placements et le rapport annuel qui présente une analyse détaillée du rendement de la caisse. Nous nous sommes également engagés à rendre publics, en temps opportun et de façon continue, nos placements et autres événements importants. Par ailleurs, nous revoyons continuellement nos pratiques en matière de communication de l'information.

Notre site Web contient de l'information détaillée sur nos activités, notamment des renseignements sur nos placements et nos partenaires. Il donne également accès aux dispositions législatives et réglementaires qui régissent les activités de l'Office, ainsi qu'à ses règlements administratifs, à son manuel de gouvernance et à ses politiques. Ces politiques comprennent l'énoncé de nos principes de placement, sur lequel nous nous appuyons pour gérer la caisse du RPC et le portefeuille de liquidités affectées aux prestations.

RAPPORT DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES ET DE LA RÉMUNÉRATION

Le comité des ressources humaines et de la rémunération (CRHR) aide le conseil d'administration à régler les questions relatives aux ressources humaines, notamment en ce qui a trait à la gestion des talents et à la rémunération. Le mandat du comité est expliqué en détail dans le document intitulé « Mandat du comité des ressources humaines et de la rémunération » disponible sur le site Web de l'Office.

Le CRHR est entièrement composé d'administrateurs indépendants qui ont des connaissances en matière de ressources humaines et de rémunération des dirigeants. Tous les membres du CRHR sont également membres du comité de placement et comprennent bien le lien entre la rémunération et la gestion du risque.

Pour l'exercice 2013, les membres du comité étaient les suivants :

Pierre Choquette, président	Karen Sheriff	Douglas W. Mahaffy	Ronald E. Smith
Heather Munroe-Blum	D. Murray Wallace		

M. Smith s'est retiré du conseil d'administration et du CRHR le 4 octobre 2012. M^me^ Sheriff a été nommée au conseil le 4 octobre 2012 et au CRHR le 7 novembre 2012.

Afin d'établir le cadre de rémunération de l'Office, le CRHR tient compte du marché pertinent dans lequel l'Office exerce ses activités, ainsi que de la mission de l'Office et de la stratégie qu'il a choisie de mettre en œuvre.

L'Office exerce ses activités essentiellement dans le secteur des services financiers et, plus particulièrement, dans le domaine de la gestion de placement à l'échelle internationale. La majorité des employés de l'Office sont établis à Toronto. Par conséquent, aux fins de l'analyse comparative, le CRHR examine principalement les organismes canadiens comparables et les sociétés de services financiers au Canada. Par ailleurs, puisque l'Office a aussi des bureaux à Londres et à Hong Kong, le cadre de rémunération doit également pouvoir permettre à l'organisme d'offrir des niveaux de rémunération concurrentiels dans ces marchés. À titre d'investisseur mondial, l'Office cherche de plus en plus à engager des professionnels chevronnés pour les affecter à son bureau de Toronto. C'est pourquoi le CRHR se tient au courant des pratiques et tendances en matière de rémunération dans les marchés clés comme celui des États-Unis. De l'avis du comité, l'Office ne doit pas nécessairement offrir un niveau de rémunération optimal aux experts en placement et autres professionnels compétents. Il doit plutôt offrir un niveau de rémunération concurrentiel qui, conjugué aux autres avantages de l'Office, représentera une offre d'emploi intéressante.

Le CRHR a conçu le cadre de rémunération de l'Office de manière à établir des liens solides avec la mission et la stratégie de l'organisme.

En ce qui a trait à la mission de l'Office, le comité est conscient de l'importance de la confiance du public dans la gestion des actifs de retraite de 18 millions de Canadiens. Par ailleurs, même si l'Office est un organisme plutôt jeune, il a été créé pour durer très longtemps. Les principales priorités de la direction à court terme consistent à attirer des professionnels compétents, à accroître les activités de l'organisme à l'échelle mondiale, à établir des programmes et des processus de placement évolutifs, à mettre en place des capacités technologiques, opérationnelles et de gestion du risque efficaces, et à établir une culture solide reposant sur des normes d'intégrité rigoureuses. Par conséquent, le CRHR cherche à ce que le cadre de rémunération reflète ces dimensions essentielles de la responsabilité et du rendement de la direction. Compte tenu de l'importance que revêt la confiance du public, le comité doit aussi évaluer non seulement les objectifs atteints, mais également la façon dont ils ont été atteints. Le comité estime que la meilleure façon d'y arriver consiste à lier une composante importante de la rémunération des dirigeants aux objectifs annuels qui sont définis dans le plan d'affaires annuel approuvé par le conseil. Relativement à cette composante du système de rémunération, le comité s'est donné le droit sans réserve de récompenser les rendements se situant dans une fourchette de zéro à deux fois les niveaux cibles. Ce droit sans réserve lui permet non seulement d'évaluer et de récompenser les résultats, mais également d'évaluer la façon dont ils ont été accomplis.

La stratégie de l'Office, qui repose sur ses avantages comparatifs, est décrite en détail ailleurs dans le présent rapport annuel. Essentiellement, la stratégie comprend une approche de gestion active suivant laquelle l'organisme met en œuvre un grand éventail de programmes de placement conçus de façon à générer des rendements supérieurs à ceux qui seraient obtenus en investissant de manière passive sur les marchés publics. La composante de rendement des placements du système de rémunération permet d'évaluer jusqu'à quel point la direction a réussi à générer des rendements à valeur ajoutée et de structurer la rémunération en conséquence.

Le CRHR prend trois décisions importantes relativement à la composante de rendement du cadre de rémunération de l'Office :

I) CHOIX DES INDICES DE RÉFÉRENCE

Le CRHR approuve le cadre de tous les indices de référence utilisés relativement à la rémunération, de même que l'indice de référence de la caisse du RPC et les indices de référence respectifs de tous les programmes de placement au-delà d'un seuil de signification. Chacun des indices de rémunération est décrit en détail à la rubrique « Analyse comparative selon le cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement » du rapport de gestion figurant dans le présent rapport annuel. Dans le cadre du processus d'approbation du cadre et des indices de rémunération, le CRHR vise plus particulièrement à s'assurer que chaque indice de référence est pertinent par rapport aux activités comprises dans le programme de placement correspondant, et que les indices de référence tiennent également compte du niveau de risque pris. Dans le cas des placements en infrastructures par exemple, plus le ratio de levier financier utilisé par la direction aux fins de l'acquisition d'un actif est élevé, plus le profil de risque est grand et, par conséquent, nos prévisions quant au rendement de l'indice de référence doivent aussi être augmentées. Le comité veut ainsi s'assurer que le système de rémunération ne récompense pas les dirigeants uniquement parce que ces derniers prennent des risques plus élevés.

II) MESURE DES RÉSULTATS

Le CRHR doit faire preuve de jugement au moment de décider quel taux de rendement prévu doit être associé à un rendement bon, exceptionnel ou mauvais. Ces décisions sont prises en fonction de facteurs tels que la nature et la taille du programme de placement, les mesures pertinentes comme les ratios de données ou les calculs du rendement par rapport au risque, et, le cas échéant, des indicateurs externes tels que les indices d'Investment Property Databank (IPD) que nous utilisons pour les placements immobiliers.

Le comité a comme politique de s'assurer, dans un premier temps, que les coûts liés à chaque programme de placement ont été recouvrés avant d'attribuer tout rendement à valeur ajoutée. Cette politique cadre avec les intérêts de la direction et des bénéficiaires de la caisse du RPC, car elle permet d'assurer que la direction engage des coûts uniquement si elle est convaincue qu'ils seront plus que compensés par des rendements importants. Le comité applique un multiplicateur de rémunération de un au taux de rendement à valeur ajoutée cible, déduction faite des coûts, soit le taux qui, à son avis, représente un bon rendement. Au-delà de ce rendement cible, le comité approuve une distribution des rendements, laquelle est établie en fonction de multiplicateurs qui peuvent varier de cinq à moins trois, soit plus ou moins quatre fois le taux cible de un. Le CRHR limite l'incidence de tout service de placement ou l'incidence des résultats d'un exercice donné de façon à éviter un ajustement inapproprié des montants de rémunération. Par conséquent, les multiplicateurs sont limités à un plafond de cinq et à un plancher de moins trois. Ces limites permettent par ailleurs au CRHR de déterminer des taux maximaux de rémunération éventuelle dans une fourchette qu'il considère comme appropriée.

III) PÉRIODE D'ÉVALUATION

Le CRHR s'assure que la période sur laquelle sont évalués les rendements à valeur ajoutée des placements correspond à l'horizon à long terme de la stratégie de l'Office et à la nature multigénérationnelle propre au Régime de pensions du Canada. Par conséquent, le rendement des placements est évalué annuellement et une moyenne est ensuite établie pour chaque période de quatre exercices consécutifs. Cette moyenne sur quatre exercices est alors prise en compte dans le système de rémunération. Les périodes de quatre exercices sont également utilisées par d'autres organismes comparables à l'Office. Bien que cette période soit plus courte que la durée réelle de bon nombre des programmes de placement de l'Office, le comité estime que c'est une période raisonnable aux fins de la reddition de comptes et de la rémunération.

Une fois que ces trois décisions ont été prises, la composante de rendement des placements du cadre de rémunération de l'Office ne repose alors que sur les rendements réels et les rendements de l'indice de référence sans qu'aucune autre donnée ne soit requise du CRHR. Le comité s'attend certainement à ce que des rendements à valeur ajoutée positifs et négatifs soient enregistrés par les divers programmes de placement au cours d'un exercice donné, et c'est précisément ce qui est survenu au cours des quatre derniers exercices. Jusqu'à ce jour, les composantes de rendement des placements de notre système de rémunération lié aux programmes de placement se sont comportées de façon conforme aux paramètres de prévision du comité, mais le CRHR revoit tout de même les éléments clés des indices de référence, la mesure des résultats et la période d'évaluation sur une base régulière et apportera, au besoin, les changements qu'il jugera appropriés.

Relativement au cadre de rémunération fondé sur le rendement, le CRHR est d'avis que les avantages et privilèges doivent être modérés. Les avantages tels que ceux relatifs aux soins médicaux, aux soins dentaires et aux assurances sont comparables aux avantages offerts par des organismes de même nature. L'Office offre un régime de retraite à cotisations déterminées à l'ensemble de son personnel; il n'offre aucun régime spécial pour les cadres dirigeants. Les privilèges aux dirigeants sont limités aux frais de stationnement payés par l'organisme.

Le CRHR a engagé Hugessen Consulting Inc. (Hugessen) afin qu'elle lui fournisse des services indépendants de conseils, d'information et d'orientation. Hugessen ne peut fournir un quelconque service à la direction sans l'approbation préalable du comité. Les honoraires versés à Hugessen pour les services rendus au comité se sont chiffrés à 198 000 dollars et à 337 000 dollars pour les exercices 2013 et 2012, respectivement, et aucun service supplémentaire n'a été rendu à la direction. Les honoraires plus élevés pour l'exercice 2012 sont en grande partie attribuables à l'examen indépendant approfondi des indices de référence et des valeurs ajoutées cibles aux fins de la rémunération au rendement effectué par Hugessen à la demande du CRHR, comme il est expliqué ci-après, ainsi qu'aux honoraires versés pour le soutien à la transition du chef de la direction.

PRINCIPALES ACTIVITÉS POUR L'EXERCICE 2013

Le CRHR a tenu quatre réunions au cours de l'exercice 2013. Bien qu'il ne soit pas membre du comité, le président du conseil d'administration a pris part à toutes les réunions. Le chef de la direction, le vice-président à la direction, Placements et la vice-présidente principale, Ressources humaines ont également participé à certaines de ces réunions, à la demande du comité. Le tableau 1 du présent rapport présente une liste des activités du CRHR.

Outre ces activités, le comité s'est fixé des objectifs précis afin de mettre l'accent sur certaines questions clés au cours de l'exercice 2013, et il continuera de se concentrer sur ces objectifs tout au long de l'exercice 2014. Ci-après sont présentés les objectifs et les progrès réalisés :

> En collaboration avec le président du conseil et le chef de la direction, s'est assuré avec satisfaction que des plans de relève exhaustifs ont été préparés à l'égard du chef de la direction, y compris un plan d'urgence en cas du départ imprévu de ce dernier, ainsi qu'à l'égard des membres clés de la haute direction, et qu'un processus rigoureux a été mis en place pour veiller à ce que les décisions soient prises et que les plans soient exécutés en temps opportun.

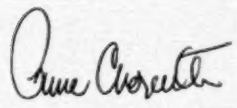
> En collaboration avec la direction et le conseiller externe en matière de rémunération du comité, a surveillé les principes utilisés dans la détermination des indices de référence de la rémunération au rendement et des courbes de rémunération, la transition de l'évaluation du rendement à valeur ajoutée en points de base vers une évaluation en dollars, et l'établissement des indices de référence et des courbes de la rémunération au rendement en ce qui concerne les programmes de placement qui sont en-dessous du niveau de la caisse du RPC. Le comité a également analysé et recommandé au conseil d'administration d'approuver l'indice de référence et la courbe de la rémunération au rendement de la caisse du RPC. Pour plus de détails sur les indices de référence et les valeurs ajoutées cibles, se reporter aux pages 29 à 31.

> A poursuivi les efforts du comité visant à s'assurer que le conseil est à l'aise avec l'approche de l'Office en matière de rémunération des dirigeants. Le comité a travaillé en collaboration avec la direction et le conseiller externe en matière de rémunération du comité afin d'examiner divers cadres de rémunération au rendement à long terme possibles pour les dirigeants et quelques modifications d'ordre technique à la rémunération au rendement en vue d'assurer un alignement optimal du rendement individuel et du rendement des placements.

Le comité a tenu le conseil informé de toute question relative à la rémunération des dirigeants au cours de l'exercice 2013, y compris l'évaluation faite par le comité sur le rendement de chaque dirigeant par rapport aux objectifs établis pour l'exercice ainsi que d'autres facteurs qualitatifs et les attributions versées pour chaque niveau de rendement atteint.

En conclusion, le CRHR estime que le cadre de rémunération de l'Office est approprié, que les résultats en ce qui a trait à la rémunération liée au rendement des placements pour l'exercice 2013 sont conformes à la conception et à l'objectif du système de rémunération, et que nos décisions relativement aux composantes de rendement individuel du cadre de rémunération reflètent notre évaluation du rendement de la direction par rapport aux objectifs qui avaient été fixés pour l'exercice 2013.

LE PRÉSIDENT DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES ET DE LA RÉMUNÉRATION,



PIERRE CHOQUETTE

TABLEAU 1 : ACTIVITÉS DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES ET DE LA RÉMUNÉRATION

ÉLÉMENTS INSCRITS AU CALENDRIER	Mai 2012	Novembre 2012	Février 2013	Mars 2013
Examen des tendances relatives à la rémunération des dirigeants telles qu'elles sont déterminées par le conseiller externe en matière de rémunération du CRHR	•	•		
Examen de la rémunération des dirigeants, notamment la demande au conseiller externe en matière de rémunération du CRHR d'un rapport à l'égard de la rémunération des dirigeants par rapport aux autres sociétés de gestion de placements et fonds de retraite canadiens importants, et examen de ce rapport	•	•	•	
Examen, approbation et recommandation au conseil pour approbation des fourchettes salariales, des augmentations de salaire et de la rémunération au rendement des dirigeants et des employés	•			
Supervision des informations fournies dans le rapport annuel en ce qui a trait à la rémunération des administrateurs et des dirigeants et au cadre de rémunération	•			
Examen et recommandation au conseil pour approbation de l'indice de référence et de la courbe de la rémunération au rendement de la caisse du RPC			•	
Examen et approbation des principes utilisés dans la détermination des indices de référence et l'étalonnage des courbes de la rémunération au rendement, et des indices de référence et des courbes de la rémunération au rendement en ce qui concerne des programmes de placement précis qui sont en dessous du seuil de la caisse du RPC	•	•	•	
Examen et recommandation au conseil pour approbation des modifications aux régimes de rémunération au rendement		•	•	
Examen et recommandation au conseil pour approbation de la nomination et de la rémunération des dirigeants, et des ententes de cessation d'emploi conclues avec ces derniers				•
Examen et recommandation au conseil pour approbation des objectifs de rendement du chef de la direction et du processus d'évaluation du rendement	•		•	
Examen des engagements externes importants du chef de la direction	•			
Examen et recommandation au conseil pour approbation du mandat du CRHR et examen du rendement par rapport à ce mandat		•		
Examen des programmes de planification de la relève et de gestion des talents		•	•	
Réception du rapport annuel du comité de retraite et examen et approbation des documents portant sur le régime de retraite			•	
Examen des modifications mineures apportées aux politiques liées aux avantages sociaux et aux ressources humaines			•	
Examen du rendement du conseiller externe en matière de rémunération		•		

ANALYSE DE LA RÉMUNÉRATION

L'analyse de la rémunération débute par un sommaire des principes fondamentaux de notre cadre de rémunération de la direction. Nous analysons ensuite les éléments de notre programme de rémunération et nous présentons le rendement et la rémunération de nos dirigeants nommés et de nos administrateurs pour l'exercice 2013.

PRINCIPES DE NOTRE CADRE DE RÉMUNÉRATION DE LA DIRECTION

Trois principes clés constituent les assises de notre cadre de rémunération de la direction :

> Il doit permettre à l'Office d'attirer des professionnels en placement et en gestion chevronnés.
> Il doit intégrer une approche en matière de rémunération au rendement.
> Il doit permettre d'évaluer le rendement par rapport à des indices de référence objectifs, lorsque c'est possible, et sur des périodes plus longues.

Notre programme de rémunération est l'un des principaux facteurs qui contribuent à attirer les talents et les professionnels en placement dont nous avons besoin pour gérer activement un portefeuille de placements mondial de 183,3 milliards de dollars. Dans le cadre de la recherche de nouveaux employés, nous concurrençons les plus grandes banques et les principaux gestionnaires de placement et courtiers en valeurs mobilières du Canada ainsi que de partout dans le monde. À titre de l'un des plus importants fonds du genre à l'échelle mondiale, nos gens doivent posséder une expérience considérable en matière de gestion de placements, de recherche dans le domaine du placement, de conception de portefeuille, de gestion du risque et d'activités de placement ainsi que d'autres compétences. Un programme de rémunération concurrentiel est essentiel pour attirer et maintenir en poste ces talents.

Nous nous engageons à maintenir une politique de rémunération au rendement qui lie directement la rémunération au rendement des placements et au rendement individuel. Afin de nous assurer que la rémunération reflète notre responsabilité envers le public, nous disposons d'un ensemble de primes précises conformes à notre stratégie de placement à long terme et à nos limites établies à l'égard du risque de placement, mesurables par rapport à des indices de référence clairs, et comprises par la direction et transparentes pour nos parties intéressées et nos employés.

La rémunération au rendement est fondée sur les principes de rémunération au rendement à long terme. Notre système récompense principalement la réalisation d'un rendement à valeur ajoutée en fonction des principes suivants :

> Le rendement à valeur ajoutée fait l'objet d'une moyenne sur des périodes de quatre exercices consécutifs aux fins de la détermination des primes de rendement. Cette période d'évaluation du rendement des placements sur quatre exercices est conforme à notre stratégie de placement à long terme et constitue une période d'évaluation raisonnable en ce qui a trait à la prime de rendement.
> Afin de déterminer le rendement à valeur ajoutée, le rendement des placements est comparé aux indices de référence externes considérés comme les plus pertinents pour chaque programme de placement. Pour l'ensemble de la caisse du RPC, cet indice de référence correspond au portefeuille de référence du RPC, comme il est mentionné à la page 20 (se reporter à la page 29 pour une description des indices de référence utilisés).
> Le rendement cumulatif de la caisse du RPC sur une période de quatre exercices est également pris en compte dans la composante à long terme de la rémunération au rendement afin de s'assurer que la rémunération au rendement est alignée non seulement sur le rendement de la caisse du RPC par rapport aux indices de référence, mais également sur son rendement absolu.
> Le rendement des placements tient compte de toutes nos charges d'exploitation et des honoraires versés aux gestionnaires externes.
> Le rendement à valeur ajoutée annuel est assujetti à des limites maximales, positives et négatives, afin d'éviter que les résultats d'un exercice donné aient une trop grande incidence et de s'assurer que les niveaux de rendement maximaux sont appropriés.
> Le seul élément de la rémunération qui est intentionnellement lié à une période de moins de quatre exercices consiste en une composante discrétionnaire liée à la réalisation d'objectifs individuels sur une base annuelle.
> La majeure partie de la rémunération totale est fondée sur le rendement.

Nous sommes d'avis que le cadre de rémunération de l'Office respecte et, dans certains cas, dépasse les principes de saines pratiques en matière de rémunération (*Principles for Sound Compensation Practices*) établis par le Conseil de stabilité financière et avalisés par les pays du G20.

POLITIQUES MONDIALES RELATIVES À LA RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS

DIRECTIVES	CADRE DE L'OFFICE
Fondées sur le rendement à long terme	Fondé sur le rendement des placements sur quatre exercices
Déconseille la prise de risque à court terme	La prise en compte des résultats sur quatre exercices ne se prête pas à la prise de décisions à court terme. La totalité des risques sont régis par le conseil d'administration. Le cas échéant, les indices de référence sont ajustés en fonction du degré de risque assumé.
Augmentation du pouvoir de surveillance des comités de rémunération du conseil	Le CRHR et le conseil d'administration prennent toutes les décisions liées au cadre de rémunération.

PRINCIPAUX ÉLÉMENTS DE NOTRE CADRE DE RÉMUNÉRATION

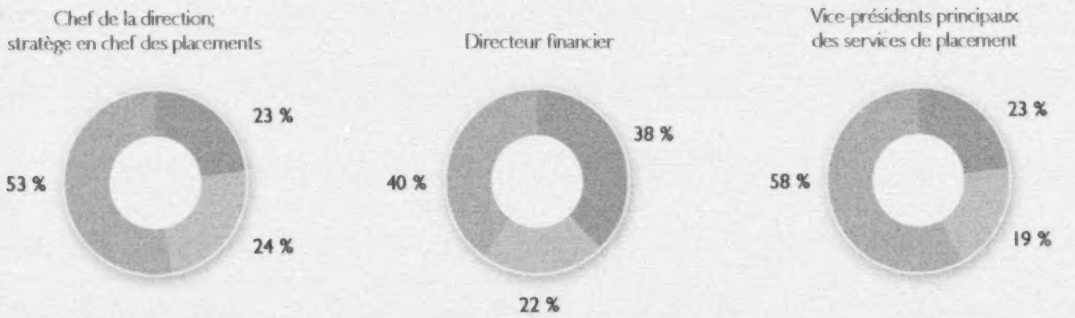
Notre programme de rémunération est fondé sur le rendement des placements sur une période de quatre exercices et les objectifs individuels annuels. Conformément à notre philosophie de rémunération, le salaire total est en grande partie lié au rendement.

La composition de la rémunération d'une personne dépend du poste qu'elle occupe. En ce qui concerne les professionnels en placement de haut niveau, un pourcentage plus élevé de leur rémunération est fondé sur leur rendement et lié au rendement des placements sur une période de quatre exercices. Pour ce qui est des professionnels exerçant leurs activités dans un autre domaine que celui des placements, un pourcentage plus élevé de leur rémunération est fondé sur leur salaire de base et lié aux objectifs individuels annuels.

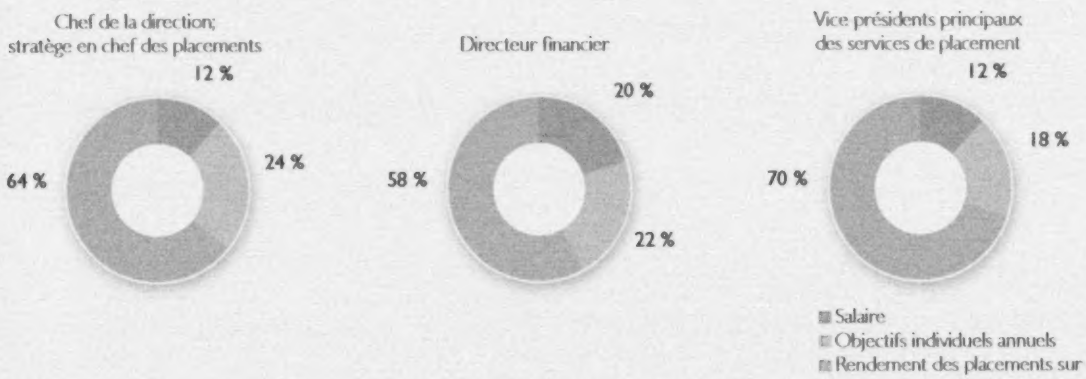
Les graphiques ci-dessous présentent la composition de la rémunération des dirigeants nommés.

COMPOSITION DE LA RÉMUNÉRATION TOTALE DIRECTE POUR L'EXERCICE 2013

Rémunération cible



Rémunération maximale accordée



POSITIONNEMENT SUR LE MARCHÉ

La compétitivité de notre cadre de rémunération est évaluée par rapport à celle d'un groupe d'organismes semblables dont les professionnels en gestion de placements et le personnel de talent sont comparables à ceux de l'Office si l'on tient compte de critères comme la valeur de l'actif sous gestion et l'étendue et la complexité des fonctions. Ces organismes comprennent d'autres caisses de retraite canadiennes d'importance, des sociétés de gestion de placements dans des sociétés ouvertes et d'autres sociétés de services financiers dont le positionnement est pertinent. Les enquêtes indépendantes sur la rémunération que nous utilisons comprennent l'enquête de Towers Watson, intitulée Investment Management Compensation Survey, ainsi que deux enquêtes de McLagan, intitulées Investment Management Survey et Private Equity Canada Survey.

Dans le cadre de l'examen de la rémunération des dirigeants effectué par Hugessen au cours de l'exercice 2013, le CRHR a examiné l'information publiée par des caisses de retraite du secteur public, soit le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario, le Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario, la Caisse de dépôt et placement du Québec, la British Columbia Investment Management Corporation, l'Alberta Investment Management Corporation et l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public, ainsi que l'information publiée par des sociétés de gestion de placements et des données tirées des enquêtes menées par Towers Watson et McLagan susmentionnées.

ÉLÉMENTS DE LA RÉMUNÉRATION

SALAIRE DE BASE

Les salaires de base sont versés aux employés pour qu'ils exercent les fonctions principales de leur poste. Les salaires tiennent compte du niveau de compétence, des capacités et du rendement des employés. Nous consultons les enquêtes annuelles sur la rémunération publiées par des sociétés d'experts-conseils comme Towers Watson et McLagan afin de nous assurer que nous demeurons concurrentiels par rapport aux organismes semblables. Les salaires sont révisés à la fin de chaque exercice et toute augmentation des salaires des dirigeants doit être approuvée par le conseil.

RÉGIME DE PRIMES DE RENDEMENT À COURT TERME

Tous les employés participent au régime de primes de rendement à court terme. Ce régime comprend deux composantes : la première est liée à la réalisation des objectifs individuels annuels et la deuxième est fondée sur le rendement des placements à valeur ajoutée sur une période de quatre exercices. Les primes cibles des deux composantes correspondent à un pourcentage du salaire, auquel un multiplicateur est appliqué.

Prime cible liée à la réalisation du rendment individuel annuel (en dollars)	x	Multiplicateur de rendement individuel (de 0 à 2)	+	Prime cible liée au rendement des placements sur quatre exercices (en dollars)	x	Multiplicateur du rendement des placements sur quatre exercices (de 0 à 2)	=	Versement de la prime de rendement à court terme (en dollars)

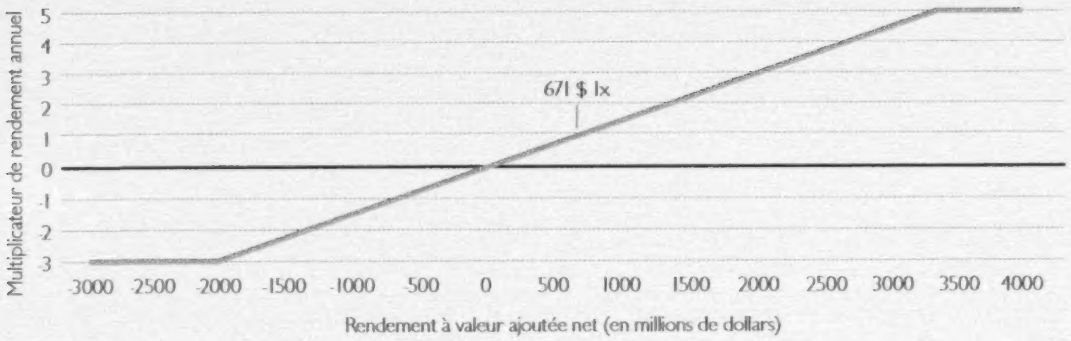
- **Rendement individuel annuel :** Ce rendement est évalué en fonction du rendement individuel global de l'employé, y compris la réalisation des objectifs personnels établis au début de l'exercice. Le multiplicateur de rendement individuel varie entre zéro et deux.
- **Rendement des placements sur quatre exercices :** Cette donnée reflète le rendement à valeur ajoutée de la caisse du RPC sur la période de quatre exercices close à la fin d'un exercice. Pour les professionnels en placement, elle reflète également le rendement du service et de la catégorie d'actifs par rapport à des indices de référence précis. Le tableau 1, à la page 71, présente la pondération du rendement de la caisse du RPC et des services aux termes du régime de primes de rendement à court terme pour les dirigeants nommés. L'inclusion du rendement de la caisse du RPC pour tous les employés vise à encourager et à renforcer le partenariat nécessaire au succès de notre approche du portefeuille global.

Le rendement de la caisse du RPC, du service de placement et des catégories d'actifs est présenté déduction faite des charges d'exploitation et des honoraires versés aux gestionnaires externes. Le rendement net de la caisse du RPC est comparé à celui du portefeuille de référence du RPC. Le rendement que nous générons par rapport à cet indice de référence correspond à notre rendement à valeur ajoutée. De la même façon, le rendement net du service de placement et des catégories d'actifs est comparé aux indices de référence du marché appropriés qui sont approuvés par le CRHR. Les indices de référence de la rémunération sont décrits aux pages 29 à 31 du rapport de gestion.

Le multiplicateur du rendement des placements annuel est déterminé en déplaçant le rendement à valeur ajoutée réel sur la courbe de rémunération pertinente. Par exemple, tel qu'il est illustré dans le graphique ci-après, si le rendement net de la caisse du RPC excède, du montant de la valeur ajoutée cible en dollars, le rendement du portefeuille de référence du RPC au cours d'un exercice donné, le multiplicateur du rendement des placements de la caisse du RPC est de un.

Les multiplicateurs annuels positif et négatif maximaux sont symétriques autour d'une cible de un, la limite positive étant cinq (un plus quatre) et la limite négative étant trois (un moins quatre) pour tout exercice donné. La moyenne de ces multiplicateurs annuels est ensuite déterminée sur une période de quatre exercices, le multiplicateur de rendement des placements du régime de primes de rendement à court terme sur quatre exercices ne pouvant s'établir à plus de deux et à moins de zéro.

COURBE DE RÉMUNÉRATION DE LA CAISSE DU RPC POUR 2013



RÉGIME DE PRIMES DE RENDEMENT À COURT TERME DIFFÉRÉES

Nous offrons aux employés l'option de reporter une partie ou la totalité de leurs primes de rendement à court terme afin de les investir théoriquement soit en totalité dans la caisse du RPC ou, au gré de l'employé, dans la caisse du RPC et jusqu'à concurrence de 50 pour cent dans le portefeuille de placements privés de la caisse du RPC. Par conséquent, la valeur des montants reportés augmente ou diminue au cours de la période de report. Il s'agit d'un autre moyen de faire correspondre les intérêts des employés avec le rendement de la caisse. Pour l'exercice 2013, nous avons modifié la période de report qui était de deux ans pour laisser le choix aux employés entre une période de deux ans ou de trois ans. À compter de l'exercice 2014, aux fins d'un meilleur alignement sur le rendement à long terme de la caisse, la période de report sera de trois ans.

RÉGIME DE PRIMES DE RENDEMENT À LONG TERME

Le régime de primes de rendement à long terme soutient notre objectif général qui consiste à contribuer à la solidité financière à long terme du Régime de pensions du Canada. Il vise à encourager et à récompenser le rendement des placements à valeur ajoutée sur une période de quatre exercices en ce qui a trait à la caisse du RPC et, dans le cas des professionnels en placement, concernant les services et les catégories d'actifs également. En outre, ces primes constituent un élément de rétention, car elles deviennent acquises et sont versées à la fin d'une période de quatre exercices. Par exemple, les droits liés à une prime attribuée le 1er avril 2013 deviendront acquis le 31 mars 2017 et seront payés peu de temps après.

La plupart de nos professionnels en placement et de nos cadres des services internes reçoivent des primes de rendement à long terme. Le chef de la direction peut également approuver l'attribution de primes de rendement à long terme assorties de périodes d'acquisition des droits de trois exercices pour attirer de nouveaux employés et faciliter leur transfert dans le programme régulier de primes de rendement à long terme.

Les objectifs de prime de rendement à long terme correspondent à un pourcentage du salaire, auquel un multiplicateur est appliqué à la fin de la période d'acquisition de quatre exercices. La valeur de la prime fluctue également à la hausse ou à la baisse en fonction du taux de rendement cumulatif de la caisse du RPC pour la période.

Objectif de prime de rendement à long terme (en dollars)	x	Multiplicateur du rendement des placements sur quatre exercices (de 0 à 3)	x	1 + taux de rendement cumulatif sur quatre exercices de la caisse du RPC	=	Versement de la prime de rendement à long terme (en dollars)

> Rendement des placements sur quatre exercices : Ce multiplicateur est calculé de la même façon que le multiplicateur de rendement des placements du régime de primes de rendement à court terme sur quatre exercices décrit précédemment, sauf qu'il ne peut dépasser trois. Le tableau 1 présente la pondération du rendement de la caisse du RPC et du service en vertu du régime de primes de rendement à long terme pour les dirigeants nommés.

> Taux de rendement cumulatif sur quatre exercices de la caisse du RPC : Ce montant augmente ou diminue la prime de rendement à long terme en fonction du taux de rendement cumulatif sur quatre exercices de la caisse du RPC.

TABLEAU 1 : PONDÉRATION DU RENDEMENT DES PLACEMENTS AUX TERMES DU RÉGIME DE PRIMES DE RENDEMENT À COURT TERME ET DU RÉGIME DE PRIMES DE RENDEMENT À LONG TERME

FONCTION	Caisse du RPC	Service
Chef de la direction, directeur financier, vice-président principal et stratège en chef des placements	100 %	s.o.
Vice-présidents principaux des services de placement	50 %	50 %

PARTS DE FONDS RESTREINTES COMPLÉMENTAIRES

Les parts de fonds restreintes consistent en un placement fictif dont la valeur fluctue en fonction du rendement de la caisse du RPC.

Des parts de fonds restreintes assorties d'une période d'acquisition des droits s'étendant sur plusieurs exercices peuvent être attribuées, sous réserve de l'approbation du chef de la direction, afin de faciliter le transfert de certaines nouvelles recrues.

CLAUSE DE REPRISE ET DE CONFISCATION

Le conseil d'administration a le pouvoir d'interpréter, de modifier et de résilier, à son gré, les régimes de rémunération. Par ailleurs, le conseil a adopté une politique de reprise et de confiscation qui s'applique précisément aux situations suivantes :

> Advenant un retraitement des résultats financiers, le conseil peut, à son gré, exiger le remboursement de la rémunération au rendement qui aurait été versée en trop ou confisquer les primes de rémunération au rendement non acquises. Cette clause s'applique à tous les employés occupant des postes de vice-président ou de niveau supérieur.
> Les primes de rémunération au rendement peuvent également être réduites ou confisquées si les formules du régime utilisées pour calculer les primes donnaient lieu à une attribution de primes non voulue.
> En cas de mauvaise conduite d'un employé, le remboursement ou la réduction de la rémunération au rendement pourrait être exigé, ou les primes de rendement non acquises pourraient être confisquées.

RÉGIMES DE RETRAITE

Tous les employés sont admissibles à notre régime de retraite enregistré à cotisations déterminées et à notre régime complémentaire à cotisations déterminées. Le revenu admissible aux termes des deux régimes de retraite correspond au salaire de base majoré des primes de rendement à court terme, jusqu'à concurrence de 50 pour cent du salaire de base.

Aux termes du régime de retraite enregistré, les employés versent une cotisation de trois pour cent de leur revenu annuel admissible et l'Office, une cotisation de six pour cent, jusqu'à concurrence du montant maximal autorisé par la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Aux termes du régime de retraite complémentaire, les employés gagnent des crédits de cotisation équivalant à neuf pour cent de leur revenu admissible en excédent du revenu maximal couvert par le régime de retraite enregistré. Le régime de retraite complémentaire n'est pas capitalisé et consiste en un placement fictif dans les mêmes titres disponibles en vertu du régime enregistré.

Les prestations de retraite sont peu élevées par rapport à celles qui sont versées par d'autres caisses de retraite et organismes de gestion de placement du secteur public en général.

AVANTAGES SOCIAUX ET AUTRES ÉLÉMENTS DE RÉMUNÉRATION

Nos programmes d'avantages sociaux sont comparables à ceux offerts par les organismes semblables de notre secteur. Ils comprennent de l'assurance vie et invalidité, des soins de santé et dentaires, des politiques en matière de congés, le remboursement de frais liés à des activités de mise en forme et un programme d'aide aux employés et à leur famille. Les avantages indirects des dirigeants se limitent au remboursement des frais de stationnement.

RÉSULTATS : RENDEMENT RÉALISÉ ET DÉCISIONS LIÉES À LA RÉMUNÉRATION

Tel qu'il a été décrit précédemment, la rémunération au rendement est fondée sur des objectifs individuels annuels prédéterminés et sur le rendement des placements par rapport à des indices de référence du marché. Cette rubrique décrit les paramètres de rendement et les résultats de l'exercice 2013 sur lesquels est fondée la rémunération des dirigeants nommés.

OBJECTIFS ANNUELS AUTRES QUE FINANCIERS

La direction établit des objectifs organisationnels autres que financiers dans le plan d'affaires de chaque exercice, lesquels sont approuvés par le conseil d'administration. Le tableau 2 présente les objectifs organisationnels autres que financiers de l'exercice 2013. Les objectifs individuels annuels pour les dirigeants et les employés sont alignés sur ces objectifs organisationnels. Les progrès réalisés à l'égard des objectifs organisationnels sont évalués par le conseil sur une base trimestrielle et à la fin de l'exercice. Selon l'évaluation du conseil, la direction a atteint les objectifs organisationnels fixés pour l'exercice 2013.

TABLEAU 2 : OBJECTIFS ORGANISATIONNELS AUTRES QUE FINANCIERS DE L'EXERCICE 2013

Mettre en œuvre nos stratégies en matière de programme de placement
Renforcer les processus durables et évolutifs en vue de gérer efficacement la croissance de la caisse du RPC
Nous établir comme un organisme de placement mondial
Mettre l'accent sur le perfectionnement et la continuité des dirigeants et des talents
Renforcer nos capacités afin de soutenir la promesse de marque

RENDEMENT DES PLACEMENTS SUR QUATRE EXERCICES

Le rendement à valeur ajoutée de la caisse du RPC doit atteindre un montant cible prédéterminé avant qu'un multiplicateur de 1,0 ne soit appliqué aux fins de la rémunération. Ce montant cible correspond à un seuil, représentant les charges d'exploitation de la caisse, plus le montant d'une valeur ajoutée additionnelle en excédent des charges d'exploitation. Pour l'exercice 2013, le montant cible était de 671 millions de dollars. Se reporter au graphique intitulé « Courbe de rémunération de la caisse du RPC » à la page 71 pour de plus amples détails. À l'exercice 2012, nous avons commencé à présenter le rendement à valeur ajoutée en dollars et, en conséquence, les données en points de base relatives au rendement à valeur ajoutée aux fins de la rémunération ont été converties en dollars au cours de l'exercice 2013.

La rémunération au rendement versée pour l'exercice 2013 reflète le rendement de la caisse du RPC sur la période de quatre exercices ouverte le 1er avril 2009 et close le 31 mars 2013.

Le rendement à valeur ajoutée, déduction faite des charges d'exploitation, par rapport au rendement du portefeuille de référence du RPC a été positif pour deux des exercices compris dans cette période (l'exercice 2011 et l'exercice 2012), et il a été négatif pour les exercices 2010 et 2013, ce qui donne lieu à un rendement à valeur ajoutée net cumulatif de –1,8 milliard de dollars pour la période de quatre exercices close le 31 mars 2013. Bien que la rémunération au rendement soit fondée sur le rendement de la caisse du RPC sur une période de quatre exercices consécutifs, nous évaluons le rendement des placements sur une période plus longue. Au cours des sept derniers exercices, soit depuis l'adoption du portefeuille de référence du RPC, le rendement à valeur ajoutée net cumulatif s'est établi à 3,1 milliards de dollars.

TABLEAU 3 : RENDEMENT DE LA CAISSE DU RPC POUR LES EXERCICES 2010 À 2013 ET RÉSULTATS CUMULATIFS

	Rendement du portefeuille de référence (en milliards de dollars)	Rendement de la caisse du RPC (en milliards de dollars)	Valeur ajoutée réelle brute[1] (en milliards de dollars)	Valeur ajoutée réelle nette (en milliards de dollars)	Multiplicateur de rendement annuel
Exercice 2013	16,5	16,7	0,2	-0,3	-0,43
Exercice 2012	6,8	9,9	3,1	2,7	4,42
Exercice 2011	12,8	15,5	2,7	2,4	4,56
Exercice 2010	22,5	16,2	-6,3	-6,6	-3,00
Résultats cumulatifs sur quatre exercices	58,7	58,4	-0,3	-1,8	
Résultats cumulatifs depuis la création	42,5	47,5	5,0	3,1	

[1] Rendement à valeur ajoutée réel, compte non tenu des charges d'exploitation.

Le rendement des services de placement et des catégories d'actifs par rapport à leur indice de référence respectif est présenté en détail aux pages 29 à 31 du rapport de gestion et résumé ci-après.

TABLEAU 4 : RENDEMENT DES SERVICES DE PLACEMENT POUR LES EXERCICES 2010 À 2013

	Service		
EXERCICE	Placements sur les marchés publics	Placements privés	Placements immobiliers
2013	A dépassé la cible	A dépassé la cible	N'a pas atteint la cible
2012	N'a pas atteint la cible	A dépassé la cible	A dépassé la cible
2011	A dépassé la cible	A dépassé la cible	A dépassé la cible
2010	A dépassé la cible	N'a pas atteint la cible	A dépassé la cible

Le rendement des placements au cours des quatre derniers exercices a donné lieu à l'application d'un multiplicateur de 1,39 aux primes de rendement à court terme du chef de la direction et de multiplicateurs variant entre 1,39 et 2,0 pour les autres dirigeants nommés. En ce qui a trait aux primes de rendement à long terme attribuées au cours de l'exercice 2010 et dont les droits sont acquis et payés à la fin de l'exercice 2013, le multiplicateur se chiffre à 1,39 pour le chef de la direction et varie entre 1,39 et 2,3 pour les autres dirigeants nommés. Le taux de rendement sur quatre exercices de la caisse du RPC s'est établi à 51,0 pour cent, ce qui donne lieu à un taux annuel composé moyen de 10,8 pour cent depuis le début de l'exercice 2010.

RÉMUNÉRATION DU CHEF DE LA DIRECTION

La rémunération totale du chef de la direction est fondée sur une combinaison de paramètres liés au rendement individuel et au rendement de la caisse du RPC, tel qu'il a été décrit précédemment. Au début de chaque exercice, le conseil et le chef de la direction établissent des objectifs de rendement clés qui cadrent avec les objectifs autres que financiers de l'Office. À la fin de l'exercice, le CRHR évalue le rendement du chef de la direction par rapport à ces objectifs et présente son évaluation au conseil à des fins d'examen et d'approbation. En outre, chaque administrateur effectue une évaluation annuelle du rendement du chef de la direction en ce qui a trait à ses principales responsabilités. Un sommaire de ces évaluations est également présenté au conseil d'administration. Ces deux sources d'évaluation sont ensuite utilisées aux fins du calcul de la composante liée aux objectifs individuels de la prime de rendement à court terme du chef de la direction pour l'exercice considéré et de son salaire de base pour l'exercice suivant. L'autre composante de sa prime de rendement à court terme de même que sa prime de rendement à long terme sont déterminées en fonction du rendement des placements sur quatre exercices de la caisse du RPC. Étant donné que M. Wiseman dirigeait auparavant le service Placements privés, ses primes de rendement à court terme et à long terme tiennent compte du rendement du portefeuille de Placements privés pour 2010.

Pour l'exercice 2013, M. Wiseman s'était fixé les objectifs individuels suivants :

> Mettre en œuvre les programmes de placement, notamment s'assurer que les processus sont évolutifs, que les décisions de placement sont alignées de façon stratégique et que les capacités nécessaires sont en place pour effectuer de nouvelles opérations et assurer la croissance de l'actif.
> Passer en revue la stratégie en portant une attention particulière à la prochaine phase de l'évolution de l'Office en tant qu'organisme de placement mondial, et examiner la capacité d'adaptation de notre modèle d'exploitation actuel.
> Réaliser les principaux objectifs présentés dans le plan d'affaires.
> Renforcer nos capacités afin de soutenir la promesse de marque de l'Office.
> Assurer le perfectionnement et la continuité des dirigeants et des talents.

Tous ces objectifs clés ont été atteints de façon appréciable.

Le conseil d'administration a accordé une prime de rendement à court terme liée aux objectifs individuels annuels de 620 200 dollars à M. Wiseman pour l'exercice 2013. La composante prime de rendement à court terme liée au rendement des placements reflète le rendement de la caisse du RPC par rapport au portefeuille de référence du RPC pour la période de quatre exercices close le 31 mars 2013 ainsi que le rendement du portefeuille de Placements privés pour 2010, comme il a été mentionné précédemment. Le conseil a fait passer le salaire de base annualisé de M. Wiseman de 490 000 dollars à 505 000 dollars pour l'exercice 2014.

M. Denison a pris sa retraite à titre de chef de la direction le 30 juin 2012. Sa rémunération pour l'exercice 2013 a été établie en fonction de sa période de service au cours de l'exercice, soit la période allant du 1er avril au 30 juin 2012. Le conseil d'administration a accordé une prime de rendement à court terme liée aux objectifs individuels de 200 700 dollars à M. Denison pour l'exercice 2013. La composante prime de rendement à court terme liée au rendement des placements reflète le rendement de la caisse du RPC par rapport au portefeuille de référence du RPC pour la période de quatre exercices close le 31 mars 2013, et a été attribuée au prorata de la période de service au cours de l'exercice.

RÉMUNÉRATION DES AUTRES DIRIGEANTS NOMMÉS

Comme pour le chef de la direction, les primes de rendement à court terme et à long terme des autres dirigeants nommés reflètent leur rendement par rapport à leurs objectifs individuels annuels, le rendement des placements de la caisse du RPC sur quatre exercices par rapport au portefeuille de référence du RPC et, pour les dirigeants responsables des placements, le rendement de leurs services de placement par rapport à leur indice de référence respectif.

Tel qu'il est expliqué dans le sommaire de la rémunération ci-après, la rémunération totale des dirigeants nommés, à l'exclusion de M. Denison, s'est élevée à 12 367 499 dollars, soit une hausse de deux pour cent par rapport à une rémunération totale de 12 129 795 dollars pour les dirigeants nommés à l'exercice précédent. Le rendement à valeur ajoutée net négatif généré au cours de l'exercice continuera d'avoir un effet modérateur sur la rémunération au rendement à court et à long terme, jusqu'à l'exercice 2016.

RÉMUNÉRATION DE LA DIRECTION

SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION

Le tableau 5 présente la rémunération du chef de la direction, du directeur financier et des trois autres dirigeants les mieux rémunérés pour les trois derniers exercices.

TABLEAU 5 : SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION [1]

		Rémunération aux termes des régimes incitatifs (en dollars)						
			Rendement des placements sur quatre exercices					
NOM ET FONCTION	Exercice	Salaire (en dollars)	Composante de la prime de rendement à court terme liée au aux objectifs individuels annuels[2]	Composante de la prime de rendement à court terme liée au rendement des placements[2]	Prime de rendement à long terme[3]	Parts de fonds restreintes[4]	Valeur des régimes de retraite (en dollars)[5]	Toutes les autres formes de rémunération (en dollars)[6]	Rémunération totale (en dollars)
David F. Denison	**2013**	**132 100**	**200 700**	**227 300**	**833 100**	**–**	**44 400**	**3 025**	**1 440 625**
Président et chef	2012	515 000	964 700	893 400	766 300	–	61 744	9 141	3 210 285
de la direction[7]	2011	500 000	750 000	966 100	766 100	–	59 937	9 854	3 051 991
Mark D. Wiseman	**2013**	**490 000**	**620 100[9]**	**843 000[9]**	**734 700**	**–**	**57 431**	**12 019**	**2 757 250**
Président et chef	2012	400 000	409 500[9]	1 170 000[9]	984 200	–	46 219	8 264	3 018 183
de la direction[8]	2011	385 000	654 500[9]	1 078 000[9]	973 100	–	44 094	8 198	3 142 892
Nicholas Zelenczuk	**2013**	**325 000**	**273 000[9]**	**108 400[9]**	**503 800**	**–**	**35 848**	**8 485**	**1 254 533**
Vice-président principal	2012	315 000	194 000[9]	106 000[9]	375 300	–	34 812	7 612	1 032 724
et directeur financier	2011	308 250	241 700[9]	114 300[9]	–	308 600[10]	34 065	7 838	1 014 753
Graeme Eadie	**2013**	**350 000**	**344 500**	**1 023 800**	**1 078 300**	**–**	**39 180**	**8 485**	**2 844 265**
Vice-président principal,	2012	335 000	369 300	914 600	645 600	–	37 485	7 612	2 309 597
Placements immobiliers	2011	325 000	400 600	808 200	578 000	–	36 272	7 838	2 155 910
Don Raymond	**2013**	**365 000**	**480 400[9]**	**903 400[9]**	**1 043 900**	**–**	**41 248**	**8 353**	**2 842 301**
Vice-président principal	2012	355 000	467 300[9]	878 600[9]	793 000	–	40 185	7 612	2 541 697
et stratège en chef	2011	345 000	482 900[9]	736 200[9]	578 800	–	39 012	8 362	2 190 274
des placements									
Eric Wetlaufer	**2013**	**357 500**	**512 800**	**925 000**	**–**	**821 900[11]**	**40 258**	**11 692**	**2 669 150**
Vice-président principal,	2012	350 000	492 200	734 800	–	746 300[11]	15 750	13 402	2 352 452
Placements sur les marchés publics									

[1] Tous les montants du sommaire de la rémunération reflètent la rémunération versée aux dirigeants nommés pour l'exercice considéré seulement ou à l'égard de celui-ci. Les montants indiqués sous Prime de rendement à long terme et Parts de fonds restreintes ne reflètent pas, par conséquent, les valeurs à la date d'attribution. La rémunération au rendement est versée en espèces à l'exercice qui suit celui au cours duquel elle a été attribuée. Les montants indiqués ci-dessus ont été versés aux dirigeants nommés ou portés au crédit de ceux-ci au début de l'exercice 2014 pour l'exercice 2013. S'il y a lieu, les paiements ont été arrondis à la centaine près conformément aux pratiques administratives.

[2] Les objectifs de prime de rendement à court terme liés aux objectifs individuels annuels et au rendement des placements correspondent à un pourcentage du salaire, auquel un multiplicateur est appliqué. Le multiplicateur est déterminé en fonction du rendement individuel et du rendement réel des placements (caisse du RPC et service), respectivement, pour les quatre derniers exercices, et la prime accordée ne peut excéder le double de la prime cible.

[3] Régime de primes de rendement à long terme : les primes de rendement à long terme représentent les montants à payer pour l'exercice considéré. L'objectif de prime de rendement à long terme correspond à un pourcentage du salaire déterminé au début de chaque exercice, et le versement a généralement lieu à la fin d'un cycle de quatre exercices. Comme dans le cas du régime de primes de rendement à court terme, un multiplicateur déterminé en fonction du rendement de la caisse du RPC et de chacun des services par rapport aux indices de référence précis est appliqué à l'objectif de prime de rendement à long terme. À la fin de la période de rendement, le multiplicateur est limité à trois fois la valeur de la prime cible. La prime de rendement à long terme finale fluctue à la hausse ou à la baisse en fonction du taux de rendement de la caisse sur la période de rendement.

[4] Parts de fonds restreintes : les parts de fonds restreintes constituent un placement fictif dans la caisse, dont la valeur fluctue en fonction du rendement de cette dernière. Les primes correspondent à un pourcentage du salaire et les droits acquis sont payés en espèces en deux versements à la clôture de deux exercices.

[5] L'Office verse des cotisations au régime de retraite à cotisations déterminées et des cotisations fictives au régime de retraite complémentaire. Aux termes du régime de retraite enregistré, les employés versent une cotisation de trois pour cent de leur revenu annuel admissible et l'Office, une cotisation de six pour cent jusqu'à concurrence du montant maximal autorisé par la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Le revenu admissible comprend le salaire et la prime annuelle de rendement à court terme, jusqu'à concurrence de 50 pour cent du salaire. Aux termes du régime de retraite complémentaire, qui n'est pas capitalisé, les employés accumulent des crédits de cotisation équivalant à neuf pour cent de leur revenu admissible en excédent du revenu maximal couvert par le régime de retraite enregistré. Les cotisations aux deux régimes sont présentées dans le tableau 7 intitulé « Cotisations aux régimes de retraite ». Au 31 mars 2013, le passif total non capitalisé était de 1 113 565 dollars (842 597 dollars en 2012) pour les dirigeants nommés.

[6] Les avantages sociaux comprennent notamment l'assurance vie et invalidité, les soins de santé et dentaires et le remboursement des frais liés aux activités de mise en forme. Les privilèges aux dirigeants sont limités au remboursement des frais de stationnement.

[7] M. Denison a pris sa retraite le 30 juin 2012. Les primes de rendement à court terme ont été calculées au prorata de sa période de service au cours de l'exercice 2013. Les primes de rendement à long terme ont été calculées au prorata de sa période de service pendant la période de rendement sur quatre exercices.

[8] M. Wiseman a été nommé chef de la direction le 1er juillet 2012. Pour l'exercice 2013, une tranche de 55 pour cent de sa prime de rendement à court terme est liée au rendement des placements et une tranche de 45 pour cent est liée au rendement individuel.

[9] Le dirigeant nommé a décidé de reporter la totalité ou une partie du paiement des primes de rendement à court terme aux termes du régime de primes de rendement à court terme différées.

[10] M. Zelenczuk s'est joint à l'Office le 15 janvier 2009. Des versements de parts de fonds restreintes complémentaires à M. Zelenczuk ont été effectués pour les exercices 2010 et 2011, tel qu'il est prévu dans son contrat de travail.

[11] M. Wetlaufer s'est joint à l'Office le 27 juin 2011. Conformément au contrat de travail de M. Wetlaufer, les droits de ses parts de fonds restreintes octroyées à l'exercice 2012 ont été acquis sur une période de deux ans, 50 pour cent du versement ayant été effectué à la fin de l'exercice 2012 et 50 pour cent à la fin de l'exercice 2013.

PRIMES DE RENDEMENT À LONG TERME ET PRIMES FUTURES ESTIMATIVES

Les primes de rendement à long terme sont attribuées au début de l'exercice et payées à la fin d'une période d'acquisition des droits d'une durée de quatre exercices. Le tableau 6 présente les attributions de primes de rendement à long terme ainsi que les primes futures estimatives pour chaque dirigeant nommé. La valeur future des droits qui ne sont pas encore acquis relativement aux primes attribuées au 31 mars 2013 est estimée au moyen :

> des multiplicateurs de rendement réel pour les exercices 2011, 2012 et 2013 et d'un multiplicateur pro forma de un pour les exercices futurs;
> des taux de rendement réel de la caisse du RPC pour les exercices 2011, 2012 et 2013 et de l'hypothèse selon laquelle aucune croissance ne sera enregistrée au cours des exercices futurs.

TABLEAU 6 : PRIMES DE RENDEMENT À LONG TERME ET PRIMES FUTURES ESTIMATIVES

NOM	Année de l'attribution	Type de prime	Valeur cible de la prime (en dollars)[1]	Valeur maximale au moment de l'attribution (en dollars)[2]	Primes futures estimatives à la fin de l'exercice (en dollars) 2014	2015	2016	2017	Total
David F. Denison[3] Président et chef de la direction	2013	Prime de rendement à long terme	530 000	1 590 000			23 400		23 400
	2012	Prime de rendement à long terme	515 000	1 545 000		283 000			283 000
	2011	Prime de rendement à long terme	500 000	1 500 000	882 100				882 100
Mark D. Wiseman Président et chef de la direction	2014	Prime de rendement à long terme	505 000	1 515 000				505 000	505 000
	2013	Prime de rendement à long terme	490 000	1 470 000			347 200		347 200
	2012	Prime de rendement à long terme	400 000	1 200 000		704 300			704 300
	2011	Prime de rendement à long terme	385 000	1 155 000	1 208 800				1 208 800
Nicholas Zelenczuk Vice-président principal et directeur financier	2014	Prime de rendement à long terme	436 000[4]	1 308 000				436 000	436 000
	2013	Prime de rendement à long terme	260 000	780 000			184 200		184 200
	2012	Prime de rendement à long terme	252 000	756 000		443 700			443 700
	2011	Prime de rendement à long terme	246 600	739 800	774 300				774 300
Graeme Eadie Vice-président principal, Placements immobiliers	2014	Prime de rendement à long terme	360 000	1 080 000				360 000	360 000
	2013	Prime de rendement à long terme	350 000	1 050 000			276 900		276 900
	2012	Prime de rendement à long terme	335 000	1 005 000		573 300			573 300
	2011	Prime de rendement à long terme	325 000	975 000	1 031 600				1 031 600
Don Raymond Vice-président principal et stratège en chef des placements	2014	Prime de rendement à long terme	375 000	1 125 000				375 000	375 000
	2013	Prime de rendement à long terme	365 000	1 095 000			258 600		258 600
	2012	Prime de rendement à long terme	355 000	1 065 000		625 000			625 000
	2011	Prime de rendement à long terme	345 000	1 035 000	1 083 200				1 083 200
Eric Wetlaufer Vice-président principal, Placements sur les marchés publics	2014	Prime de rendement à long terme	367 500	1 102 500				367 500	367 500
	2013	Prime de rendement à long terme	357 500	1 072 500			548 700		548 700
	2012	Prime de rendement à long terme	700 000[5]	2 100 000	745 300	661 700			1 407 000

[1] Représente la valeur cible au moment de l'attribution; aucune prime n'est versée si le rendement est inférieur à un certain seuil.

[2] Pour le régime de primes de rendement à long terme, représente la prime maximale qui peut être versée à la fin de la période d'acquisition des droits de quatre exercices, excluant le taux de rendement cumulatif de la caisse du RPC sur cette période. Se reporter à la section sur le régime de primes de rendement à long terme pour plus de détails.

[3] M. Denison a pris sa retraite le 30 juin 2012. Les primes futures estimatives ont été calculées au prorata de la période de service pendant la période de rendement. Se reporter à la section intitulée « Dispositions de cessation d'emploi et de départ à la retraite » pour plus de détails.

[4] Dans le cadre du programme de primes de rendement à long terme extraordinaire, une prime de 150 000 dollars a été octroyée à M. Zelenczuk en plus de sa prime de rendement à long terme régulière pour l'exercice 2014.

[5] Conformément à son contrat de travail, une prime de rendement à long terme supplémentaire de 350 000 dollars a été octroyée à M. Wetlaufer pour l'exercice 2012. Les droits liés à cette prime s'acquièrent à la fin de l'exercice 2014.

RÉGIMES DE RETRAITE

Tel qu'il a été décrit précédemment, tous les employés sont admissibles à notre régime de retraite régulier à cotisations déterminées et à notre régime complémentaire de retraite à cotisations déterminées. Le tableau ci-dessous présente les cotisations et les revenus de placement des dirigeants nommés aux termes des deux régimes. Au 31 mars 2013, le passif total non capitalisé était de 1 113 565 dollars pour les dirigeants nommés (842 597 dollars en 2012).

TABLEAU 7 : COTISATIONS AUX RÉGIMES DE RETRAITE

			Éléments rémunératoires (en dollars)			
NOM	Type de régime	Valeur accumulée au début de l'exercice (en dollars)	Cotisations de l'employeur (en dollars)	Revenu de placement (en dollars)	Éléments non rémunératoires (en dollars)[1]	Valeur à la fin de l'exercice (en dollars)
David F. Denison	Enregistré	173 347	8 749		1 750	183 846
Président et chef de la direction	Complémentaire	330 397	35 651	40 324		406 371
Mark D. Wiseman	Enregistré	151 857	17 126		26 337	195 320
Président et chef de la direction	Complémentaire	154 435	40 305	18 150		212 890
Nicholas Zelenczuk	Enregistré	85 211	16 018		14 775	116 004
Vice-président principal et directeur financier	Complémentaire	52 778	19 830	4 147		76 755
Graeme Eadie	Enregistré	161 480	16 088		24 465	202 032
Vice-président principal, Placements immobiliers	Complémentaire	127 277	23 092	1 102		151 471
Don Raymond	Enregistré	237 122	16 018		(6 625)	246 516
Vice-président principal et stratège en chef des placements	Complémentaire	209 808	25 230	6 715		241 754
Eric Wetlaufer	Enregistré	24 770	15 984		12 319	53 073
Vice-président principal, Placements sur les marchés publics	Complémentaire	0	24 274	51		24 324

[1] Représente les cotisations de l'employé et le revenu de placement dans le régime de retraite enregistré.

DISPOSITIONS DE CESSATION D'EMPLOI ET DE DÉPART À LA RETRAITE

Dans le cas d'une cessation d'emploi sans motif valable, l'indemnité de cessation d'emploi pour les dirigeants nommés correspond à la somme de douze mois de salaire de base et de l'objectif de prime de rendement à court terme, plus un mois de salaire supplémentaire et un douzième de l'objectif de prime de rendement à court terme par année de service. L'indemnité de cessation d'emploi est plafonnée à une durée d'au plus 24 mois pour le chef de la direction et d'habituellement 18 mois pour les autres dirigeants nommés. Les primes de rendement à long terme dont les droits n'ont pas été acquis à la date de cessation d'emploi sont perdues. Les avantages ayant trait aux assurances, comme l'assurance vie et les soins de santé et dentaires, sont maintenus durant la période d'indemnisation.

Tous les avantages et les primes sont perdus en cas de cessation d'emploi avec motif valable. Aucune disposition en matière de changement de contrôle n'est prévue dans les conditions d'emploi.

En cas de démission, et en contrepartie du respect d'une entente de non-concurrence et de non-sollicitation d'une durée de un an, les dirigeants reçoivent le paiement, calculé au prorata, d'une prime de rendement à long terme dont les droits seraient devenus acquis à la fin de l'exercice au cours duquel a lieu la démission, payable un an après celle-ci. Tous les autres avantages et les primes sont perdus.

À leur retraite, les employés ont droit à une prime de rendement à court terme calculée au prorata de la période de service au cours de l'exercice. Cette prime est versée à la date de paiement annuel régulière. Le retraité reçoit également une prime de rendement à long terme calculée au prorata de la période de service pendant la période de rendement; celle-ci est versée peu après les dates régulières d'acquisition des droits. Tous les avantages prennent fin à la date de prise d'effet de la retraite.

Le tableau 8 présente les indemnités qui seraient versées aux dirigeants nommés advenant la cessation de leur emploi sans motif valable, leur démission ou leur retraite au 31 mars 2013.

TABLEAU 8 : INDEMNITÉS DE CESSATION D'EMPLOI ET DE RETRAITE ÉVENTUELLES[1]

NOM	Années de service complètes	Indemnité (en dollars)[2]	Démission (en dollars)	Départ à la retraite (en dollars)[3]
Mark D. Wiseman Président et chef de la direction	7	2 521 458	906 600	s.o.
Nicholas Zelenczuk Vice-président principal et directeur financier	4	780 000	580 700	848 600
Graeme Eadie Vice-président principal, Placements immobiliers	7	1 801 042	773 700	1 129 600
Don Raymond Vice-président principal et stratège en chef des placements	11	1 779 375	812 400	s.o.
Eric Wetlaufer Vice-président principal, Placements sur les marchés publics	2	1 258 698	330 900	s.o.

[1] Ne comprend pas la rémunération au rendement payable pour l'exercice considéré, qui est incluse dans le tableau 5 intitulé « Sommaire de la rémunération ».

[2] Exclut la valeur des avantages garantis, comme l'assurance vie et les soins de santé et dentaires, lesquels sont maintenus durant la période d'indemnisation.

[3] Seuls les montants pour les personnes admissibles à la retraite sont présentés. Les indemnités pour départ à la retraite sont accordées en vertu du régime de primes de rendement à long terme, sous réserve des exigences suivantes :

- la personne est âgée d'au moins 55 ans, conformément aux dispositions de retraite anticipée du régime de retraite enregistré;
- le rendement est évalué à la fin de la période de rendement;
- l'indemnité est calculée au prorata de la période de service pendant la période de rendement;
- le montant est versé à la fin de la période de rendement.

RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

Le comité de la gouvernance du conseil est responsable de faire des recommandations quant à la rémunération des administrateurs. La rémunération des administrateurs est composée d'honoraires annuels, de jetons de présence et d'indemnités de déplacement.

La rémunération des administrateurs est examinée au moins tous les deux ans et des changements sont recommandés au conseil, le cas échéant. Comme il est mentionné dans l'analyse de la rémunération de l'exercice précédent, le dernier examen a eu lieu au cours de l'exercice 2012 et des modifications mineures avaient été adoptées pour l'exercice 2013. Aucune modification ne sera apportée pour l'exercice 2014.

TABLEAU 9 : RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

	Honoraires (en dollars)
Honoraires annuels	
Président du conseil[1]	140 000
Administrateur	32 500
Président d'un comité, honoraires additionnels	10 000
Réunion du conseil	1 500
Réunion des comités	
Comité de placement	1 500
Autres comités	1 500
Réunion tenue par téléconférence	750
Indemnité de déplacement (selon la distance parcourue)	De 250 à 1 000
Assemblée publique tenue tous les deux ans	
Administrateur, président de l'assemblée publique	2 000
Administrateur, participation	1 000
Indemnité de déplacement pour les jours sans réunion	1 000

[1] Le président du conseil reçoit des honoraires annuels, mais n'a pas droit à des honoraires de présidence de comité ni à des jetons de présence, sauf si ceux-ci se rapportent aux assemblées publiques tenues tous les deux ans.

PARTICIPATION AUX RÉUNIONS DU CONSEIL

Le conseil et le comité de placement ont tenu six réunions régulières prévues au calendrier au cours de l'exercice 2013. Le comité de placement est constitué de l'ensemble du conseil. Le tableau ci-dessous indique le nombre de réunions auxquelles a assisté chacun des administrateurs au cours de l'exercice 2013 par rapport au nombre de réunions auxquelles cette personne aurait pu être présente.

TABLEAU 10 : PARTICIPATION AUX RÉUNIONS DU CONSEIL

ADMINISTRATEUR	Réunion du conseil[1]	Comité de placement[2]	Comité de vérification[3]	Comité de la gouvernance[4]	CRHR[5]
Robert Astley, président du conseil	7/7	12/12	–	5/5	–
Ian Bourne, président du comité de vérification	7/7	11/12	4/4	5/5	–
Bob Brooks	7/7	12/12	4/4	–	–
Pierre Choquette, président du CRHR	7/7	11/12	–	5/5	4/4
Michael Goldberg	7/7	12/12	4/4	5/5	–
Peter Hendrick	7/7	12/12	4/4	–	–
Nancy Hopkins, présidente du comité de la gouvernance	7/7	11/12	–	5/5	–
Douglas Mahaffy	6/7	10/12	–	–	3/4
Elaine McKinnon[6]	3/4	7/8	1/2	–	–
Heather Munroe-Blum	7/7	11/12	–	–	4/4
Karen Sheriff[7]	3/3	4/4	–	–	3/3
Ron Smith[8]	4/4	7/8	–	–	1/1
Murray Wallace	7/7	12/12	–	–	4/4
Jo Mark Zurel[9]	3/3	4/4	2/2	–	–

[1] Six réunions en personne et une réunion par téléconférence.
[2] Six réunions en personne et six réunions par téléconférence.
[3] Quatre réunions en personne.
[4] Quatre réunions en personne et une réunion par téléconférence.
[5] Trois réunions en personne et une réunion par téléconférence.
[6] A quitté le conseil le 4 octobre 2012, après la nomination de son successeur.
[7] S'est jointe au conseil le 4 octobre 2012; est devenue membre du CRHR le 7 novembre 2012.
[8] A quitté le conseil le 1er novembre 2012, après la nomination de son successeur.
[9] S'est joint au conseil le 1er novembre 2012; est devenu membre du comité de vérification le 7 novembre 2012.

RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

Selon les tableaux de présence et des honoraires, la rémunération individuelle de chaque administrateur pour l'exercice 2013 était composée comme suit :

TABLEAU 11 : RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS

ADMINISTRATEUR	Honoraires annuels (en dollars)	Jetons de présence aux réunions du conseil et des comités (en dollars)	Jetons de présence aux assemblées publiques (en dollars)	Indemnités de déplacement (en dollars)	Rémunération totale (en dollars)
Robert M. Astley, président du conseil[1]	140 000	–	2 000	–	142 000
Ian Bourne, président du comité de vérification	42 500	35 320		6 000	83 750
Robert Brooks	32 500	29 250			61 750
Pierre Choquette, président du CRHR	42 500	34 500		5 000	82 000
Michael Goldberg	32 500	36 000		6 000	74 500
Peter Hendrick	32 500	29 250			61 750
Nancy Hopkins, présidente du comité de la gouvernance	42 500	29 250		6 000	77 750
Douglas Mahaffy	32 500	23 250			55 750
Elaine McKinnon	18 958	13 500		1 500	33 958
Heather Munroe-Blum	32 500	27 750		1 500	61 750
Karen Sheriff[2]	15 988	13 500		1 500	30 988
Ronald Smith[1]	16 599	15 750	1 000	2 000	35 349
Murray Wallace	32 500	28 500			61 000
Jo Mark Zurel[2]	13 542	12 750		3 000	29 292

[1] Les jetons de présence comprennent les jetons de présence aux assemblées publiques.
[2] Les jetons de présence comprennent les jetons de présence à une séance d'orientation destinée aux administrateurs.

RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Les états financiers de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'Office) ont été préparés par la direction et approuvés par le conseil d'administration. La direction est responsable de l'intégrité et de la fiabilité des états financiers et de l'information financière figurant au rapport annuel.

Les états financiers ont été établis selon les principes comptables généralement reconnus du Canada. Les états financiers comprennent des montants fondés sur le jugement et les meilleures estimations de la direction, lorsque cela a été jugé approprié. Les principales conventions comptables suivies sont indiquées à la note 1 des états financiers. L'information financière présentée tout au long du rapport annuel correspond aux états financiers.

L'Office élabore et maintient des systèmes de contrôle interne et des procédures à l'appui de ceux-ci. Les systèmes de contrôle interne visent à fournir l'assurance raisonnable quant à la protection de son actif, au fait que les opérations sont dûment enregistrées, autorisées et conformes à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* et à son règlement d'application, ainsi qu'aux règlements administratifs et aux politiques de placement de l'Office, et quant à l'absence d'anomalies significatives dans les états financiers et l'information financière figurant au rapport annuel. Une évaluation de l'efficacité de la conception et du fonctionnement du contrôle interne à l'égard de l'information financière ainsi que des contrôles et procédures de communication de l'information a été effectuée dans le cadre de notre processus d'attestation du chef de la direction et du directeur financier, tel qu'il est expliqué à la page 61 du rapport de gestion figurant au rapport annuel de 2013.

Le cadre de contrôle interne comprend une structure solide en matière de gouvernance d'entreprise, un cadre de gestion des risques d'entreprise qui permet de repérer les principaux risques auxquels est exposé l'Office, d'en assurer le suivi et d'en rendre compte, un code de déontologie et des règles en matière de conflits d'intérêts ainsi que d'autres politiques, pouvoirs de gestion et procédures qui guident les prises de décisions. Les contrôles comprennent également l'établissement d'une structure organisationnelle qui prévoit un partage bien défini des responsabilités et de l'obligation de rendre des comptes, la sélection et la formation d'un personnel qualifié et la communication des politiques, pouvoirs de gestion et procédures dans tout l'organisme. Les systèmes de contrôle interne sont de plus renforcés par un mécanisme de gestion de la conformité qui vise à surveiller que l'Office se conforme aux dispositions législatives, aux politiques, aux pouvoirs de gestion et aux procédures ainsi que par des auditeurs internes et externes qui examinent et évaluent les contrôles internes conformément à leurs plans d'audit annuel respectifs, approuvés par le comité de vérification.

Le comité de vérification aide le conseil d'administration à s'acquitter de sa responsabilité consistant à approuver les états financiers annuels. Ce comité, constitué de cinq administrateurs indépendants, se réunit régulièrement avec la direction, les auditeurs internes et les auditeurs externes pour discuter de l'étendue des audits et des autres mandats dont ils peuvent être chargés à l'occasion et des constatations qui en résultent, pour examiner l'information financière et pour discuter du caractère adéquat des contrôles internes. Le comité de vérification examine et approuve les états financiers annuels et recommande au conseil d'administration de les approuver.

L'auditeur externe de l'Office, Deloitte s.r.l., a effectué un audit indépendant des états financiers conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, en procédant aux contrôles par sondages et autres procédés qu'il jugeait nécessaires pour exprimer une opinion dans son rapport de l'auditeur indépendant. L'auditeur externe peut en tout temps communiquer avec la direction et le comité de vérification pour discuter de ses constatations quant à l'intégrité et à la fiabilité de l'information financière de l'Office et au caractère adéquat des systèmes de contrôle interne.

LE PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION,

MARK D. WISEMAN
Toronto (Ontario)
Le 9 mai 2013

LE VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL ET DIRECTEUR FINANCIER,

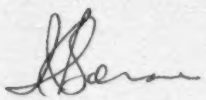
NICHOLAS ZELENCZUK

CERTIFICAT DE PLACEMENT

La *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la *Loi*) exige qu'un des administrateurs signe, au nom du conseil d'administration, un certificat indiquant que les placements détenus par l'Office au cours de l'exercice ont été effectués conformément à la *Loi* ainsi qu'aux politiques, normes et procédures en matière de placement de l'Office. Ce certificat figure donc ci-dessous.

Les placements détenus par l'Office au cours de l'exercice clos le 31 mars 2013 ont été effectués conformément à la *Loi* ainsi qu'aux politiques, normes et procédures de l'Office.

LE PRÉSIDENT DU COMITÉ DE VÉRIFICATION, AU NOM DU CONSEIL D'ADMINISTRATION,



IAN A. BOURNE
Toronto (Ontario)
Le 9 mai 2013

RAPPORT DE L'AUDITEUR INDÉPENDANT

Au conseil d'administration de
l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada

Nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'Office), qui comprennent le bilan et les états du portefeuille et de la répartition de l'actif au 31 mars 2013, et les états des résultats et du bénéfice net accumulé provenant de l'exploitation et de l'évolution de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION POUR LES ÉTATS FINANCIERS

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

RESPONSABILITÉ DE L'AUDITEUR

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers, sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifiions et réalisions l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

OPINION

À notre avis, les états financiers donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'Office et des placements détenus au 31 mars 2013, ainsi que des résultats de son exploitation et de l'évolution de son actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, qui ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

RAPPORT RELATIF À D'AUTRES OBLIGATIONS LÉGALES ET RÉGLEMENTAIRES

De plus, à notre avis, les opérations de l'Office qui ont été portées à notre connaissance au cours de notre audit des états financiers ont, dans tous leurs aspects significatifs, été effectuées conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la *Loi*) et aux règlements administratifs de l'Office, selon le cas.

En outre, à notre avis, le registre des placements tenu par la direction de l'Office conformément à l'alinéa 39(1) c) de la *Loi* présente fidèlement, dans tous leurs aspects significatifs, les renseignements exigés par la *Loi*.

Deloitte s.r.l.

COMPTABLES PROFESSIONNELS AGRÉÉS, COMPTABLES AGRÉÉS
EXPERTS-COMPTABLES AUTORISÉS

Toronto (Ontario)
Le 9 mai 2013

BILAN

Au 31 mars 2013 (en millions de dollars)	2013	2012
ACTIF		
Placements (note 3)	**208 971 $**	176 038 $
Montants à recevoir au titre des opérations en cours	**2 580**	2 052
Locaux et matériel (note 4)	**68**	56
Autres actifs	**28**	16
TOTAL DE L'ACTIF	**211 647**	178 162
PASSIF		
Passifs liés aux placements (note 3)	**24 301**	13 695
Montants à payer au titre des opérations en cours	**3 779**	2 587
Créditeurs et charges à payer	**303**	244
TOTAL DU PASSIF	**28 383**	16 526
ACTIF NET	**183 264 $**	161 636 $
L'ACTIF NET EST CONSTITUÉ DE CE QUI SUIT		
Capital-actions (note 6)	**– $**	– $
Bénéfice net accumulé provenant de l'exploitation	**65 533**	49 287
Transferts cumulatifs nets du Régime de pensions du Canada (note 7)	**117 731**	112 349
ACTIF NET	**183 264 $**	161 636 $

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers.

ÉTAT DES RÉSULTATS ET DU BÉNÉFICE NET ACCUMULÉ PROVENANT DE L'EXPLOITATION

Pour l'exercice clos le 31 mars 2013 (en millions de dollars)	2013	2012
REVENU DE PLACEMENT NET (note 8)	**16 736 $**	9 936 $
FRAIS D'EXPLOITATION		
Charges du personnel	**313**	292
Frais généraux (note 9a)	**140**	117
Honoraires de services professionnels (note 9b)	**37**	31
	490	440
BÉNÉFICE NET D'EXPLOITATION	**16 246**	9 496
BÉNÉFICE NET ACCUMULÉ PROVENANT DE L'EXPLOITATION AU DÉBUT	**49 287**	39 791
BÉNÉFICE NET ACCUMULÉ PROVENANT DE L'EXPLOITATION À LA FIN	**65 533 $**	49 287 $

ÉTAT DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

Pour l'exercice clos le 31 mars 2013 (en millions de dollars)	2013	2012
ACTIF NET AU DÉBUT	**161 636 $**	148 196 $
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET		
Transferts touchant le Régime de pensions du Canada (note 7)		
Transferts du Régime de pensions du Canada	**31 682**	32 285
Transferts au Régime de pensions du Canada	**(26 300)**	(28 341)
Bénéfice net d'exploitation	**16 246**	9 496
AUGMENTATION DE L'ACTIF NET POUR L'EXERCICE	**21 628**	13 440
ACTIF NET À LA FIN	**183 264 $**	161 636 $

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers.

ÉTAT DU PORTEFEUILLE

Les placements de l'Office sont regroupés par catégories d'actifs selon les caractéristiques de risque/rendement des stratégies de placement des portefeuilles sous-jacents. Les placements se présentent comme suit, avant la répartition des contrats dérivés, des titres du marché monétaire s'y rapportant et des autres sommes à recevoir sur les placements et passifs liés aux placements, entre les catégories d'actifs auxquelles ils se rapportent :

Au 31 mars 2013 (en millions de dollars)	2013	2012
ACTIONS (note 3a)		
Actions canadiennes		
Actions de sociétés ouvertes	4 789 $	5 520 $
Actions de sociétés fermées	2 250	1 726
	7 039	7 246
Actions étrangères sur les marchés établis		
Actions de sociétés ouvertes	35 957	29 523
Actions de sociétés fermées	28 529	23 161
	64 486	52 684
Actions sur les marchés émergents		
Actions de sociétés ouvertes	8 525	8 188
Actions de sociétés fermées	1 788	1 394
	10 313	9 582
TOTAL DES ACTIONS	81 838	69 512
PLACEMENTS À REVENU FIXE (note 3b)		
Obligations	52 331	40 899
Obligations indexées sur l'inflation	424	1 050
Autres titres de créance	10 215	9 263
Titres du marché monétaire	19 991	18 347
TOTAL DES PLACEMENTS À REVENU FIXE	82 961	69 559
STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU[1] (note 3c)	9 028	6 915
ACTIFS RÉELS (note 3d)		
Biens immobiliers privés	21 840	18 996
Infrastructures	11 069	9 427
TOTAL DES ACTIFS RÉELS	32 909	28 423
SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS		
Titres acquis en vertu de conventions de revente (note 3e)	630	–
Intérêts courus	725	578
Sommes à recevoir sur les dérivés (note 3f)	742	880
Dividendes à recevoir	138	171
TOTAL DES SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS	2 235	1 629
TOTAL DES PLACEMENTS	208 971 $	176 038 $
PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat (note 3e)	(2 180)	–
Titres vendus à découvert (note 3g)	(9 715)	(8 596)
Passifs liés au financement par emprunt (note 3h)	(9 543)	(2 408)
Dette sur les biens immobiliers privés (note 3d)	(1 918)	(1 880)
Passifs liés aux dérivés (note 3f)	(945)	(811)
TOTAL DES PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS	(24 301)	(13 695)
Montants à recevoir au titre des opérations en cours	2 580	2 052
Montants à payer au titre des opérations en cours	(3 779)	(2 587)
PLACEMENTS NETS	183 471 $	161 808 $

[1] Comprend uniquement les placements dans des fonds.

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers.

ÉTAT DE LA RÉPARTITION DE L'ACTIF

Le présent état de la répartition de l'actif présente les catégories d'actifs selon les caractéristiques de risque/rendement des stratégies de placement des portefeuilles sous-jacents. Les placements se présentent comme suit, après la répartition des contrats dérivés, des titres du marché monétaire s'y rapportant et des autres sommes à recevoir sur les placements et passifs liés aux placements, entre les catégories d'actifs auxquelles ils se rapportent :

Au 31 mars 2013 (en millions de dollars)	2013		2012	
	Juste valeur	**(%)**	Juste valeur	(%)
ACTIONS				
Actions canadiennes	**15 316 $**	**8,4 %**	14 181 $	8,8 %
Actions étrangères sur les marchés établis	**63 985**	**34,9**	56 739	35,1
Actions sur les marchés émergents	**12 356**	**6,7**	10 555	6,5
	91 657	**50,0**	81 475	50,4
PLACEMENTS À REVENU FIXE				
Obligations	**52 486**	**28,6**	41 658	25,7
Obligations indexées sur l'inflation	**426**	**0,2**	3 194	2,0
Autres titres de créance	**8 640**	**4,7**	8 763	5,4
Titres du marché monétaire[1]	**8 725**	**4,8**	2 544	1,6
Passifs liés au financement par emprunt	**(9 543)**	**(5,2)**	(7 408)	(1,5)
	60 734	**33,1**	53 751	33,2
ACTIFS RÉELS				
Biens immobiliers[2]	**19 922**	**10,8**	17 116	10,6
Infrastructures	**11 158**	**6,1**	9 466	5,8
	31 080	**16,9**	26 582	16,4
PLACEMENTS NETS	**183 471 $**	**100 %**	161 808 $	100 %

[1] Comprend les placements dans des fonds et les portefeuilles gérés à l'interne liés aux stratégies de rendement absolu, tel qu'il est décrit à la note 3c).

[2] Déduction faite de la dette sur les biens immobiliers privés, tel qu'il est décrit à la note 3d).

Les notes complémentaires font partie intégrante des présents états financiers.

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Pour l'exercice clos le 31 mars 2013

INFORMATION SUR LA SOCIÉTÉ

L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'Office) a été créé en décembre 1997 conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la *Loi*). Il s'agit d'une société d'État fédérale, dont toutes les actions appartiennent à Sa Majesté la Reine du chef du Canada. L'Office a pour mission d'aider le Régime de pensions du Canada (le RPC) à s'acquitter de ses obligations envers les cotisants et les bénéficiaires aux termes de la loi intitulée *Régime de pensions du Canada*. Il est chargé de gérer les sommes qui lui sont transférées en application de l'article 108.1 du *Régime de pensions du Canada* dans l'intérêt des cotisants et des bénéficiaires du RPC. En mars 1999, l'Office a reçu du RPC ses premiers fonds destinés à l'investissement. L'actif de l'Office doit être placé, conformément à la *Loi*, aux règlements et aux politiques en matière de placement, en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus et compte tenu des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du RPC ainsi que sur sa capacité de s'acquitter, chaque jour ouvrable, de ses obligations financières.

L'Office est exempté de l'impôt prévu à la partie I en vertu des alinéas 149(1) d) et 149(1) d.2) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada), puisque toutes les actions de l'Office appartiennent respectivement à Sa Majesté la Reine du chef du Canada ou à une société dont les actions appartiennent à Sa Majesté la Reine du chef du Canada.

Les états financiers fournissent de l'information sur l'actif net géré par l'Office et ne comprennent pas le passif du RPC au titre des retraites.

1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

A) MODE DE PRÉSENTATION

Les présents états financiers ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus (les PCGR) du Canada ainsi qu'aux exigences de la *Loi* et de son règlement d'application.

Ces états financiers reflètent la situation financière et les résultats des activités de l'Office. L'Office est considéré comme une société de placement conformément à la note d'orientation concernant la comptabilité n° 18, *Sociétés de placement*, de l'Institut Canadien des Comptables Agréés et, par conséquent, l'Office déclare ses placements à la juste valeur.

Certains chiffres de l'exercice précédent ont été reclassés pour que leur présentation soit conforme à celle des états financiers de l'exercice considéré.

B) ÉVALUATION DES PLACEMENTS, DES SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS ET DES PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS

Les placements, les sommes à recevoir sur les placements et les passifs liés aux placements sont inscrits à la date de transaction et présentés à leur juste valeur. La juste valeur est une estimation du montant de la contrepartie dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence.

Dans un marché actif, les cours du marché établis par une source indépendante constituent les éléments probants les plus fiables de la juste valeur. En l'absence d'un marché actif, la juste valeur est déterminée au moyen de techniques d'évaluation qui maximisent l'utilisation des données observables sur les marchés. Ces techniques d'évaluation comprennent l'utilisation de données relatives aux dernières opérations boursières réalisées sans lien de dépendance, lorsque ces données sont accessibles, l'utilisation de la juste valeur actuelle d'un autre placement essentiellement semblable, l'analyse de la valeur actualisée des flux de trésorerie, le recours à des modèles d'évaluation du prix et à d'autres méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur du placement.

La juste valeur est établie comme suit :

i) La juste valeur des actions cotées en Bourse, y compris les positions vendeur sur actions, est fondée sur les cours du marché. Lorsque les cours du marché ne sont pas disponibles ou fiables, comme pour les titres qui ne sont pas suffisamment liquides, la juste valeur est déterminée à l'aide des méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur du placement.

ii) La juste valeur des placements en fonds est généralement fondée sur la valeur liquidative communiquée par les gestionnaires externes des fonds ou sur d'autres méthodes d'évaluation reconnues du secteur du placement.

iii) Les placements en actions de sociétés fermées et en infrastructures sont détenus directement ou au moyen de participations dans des sociétés en commandite. La juste valeur des placements détenus directement est établie à l'aide des méthodes d'évaluation reconnues du secteur du placement. Ces méthodes se fondent sur des facteurs tels que les multiplicateurs d'autres sociétés comparables cotées en Bourse, la valeur actualisée des flux de trésorerie calculée à l'aide des taux de rendement actuels d'instruments ayant des caractéristiques semblables et les opérations avec des tiers, ou sur d'autres événements qui peuvent avoir une incidence sur la valeur des placements. Dans le cas des placements détenus par l'entremise de sociétés en commandite, la juste valeur est généralement établie d'après les renseignements pertinents communiqués par le commandité, à l'aide des méthodes d'évaluation reconnues du secteur du placement semblables aux méthodes susmentionnées.

iv) La juste valeur des obligations négociables est fondée sur les cours du marché. Lorsque le cours du marché n'est pas disponible, la juste valeur est calculée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, à l'aide des taux de rendement actuels d'instruments ayant des caractéristiques semblables.

v) La juste valeur des obligations non négociables du gouvernement du Canada est calculée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, à l'aide des taux de rendement actuels d'instruments ayant des caractéristiques semblables, et ajustée pour tenir compte des clauses de renouvellement des obligations.

vi) La juste valeur des obligations indexées sur l'inflation est fondée sur les cours du marché.

vii) La juste valeur des placements directs dans des titres de créance privée et des titres adossés à des actifs est calculée au moyen des cours du marché ou des méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur du placement, telles que la valeur actualisée des flux de trésorerie fondée sur les taux de rendement actuels d'instruments ayant des caractéristiques semblables.

viii) La juste valeur des placements dans la propriété intellectuelle et les droits de redevance est établie au moyen de méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur, telles que celles fondées sur la valeur actualisée des flux de trésorerie calculée à l'aide des taux de rendement actuels d'instruments ayant des caractéristiques semblables, ou d'autres événements qui peuvent avoir une incidence sur la valeur des placements.

ix) Les titres du marché monétaire sont comptabilisés au coût, qui, avec les intérêts créditeurs courus, se rapproche de la juste valeur en raison de la nature à court terme de ces titres.

x) La juste valeur des placements dans des biens immobiliers privés est établie à l'aide des méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur immobilier, telles que celles fondées sur la valeur actualisée des flux de trésorerie et les opérations d'achat et de vente comparables. La valeur de la dette sur les biens immobiliers privés est établie au moyen de la valeur actualisée des flux de trésorerie, à l'aide des taux de rendement actuels d'instruments ayant des caractéristiques semblables.

xi) La juste valeur des dérivés négociés en Bourse, notamment les contrats à terme standardisés, les options et les bons de souscription, est fondée sur les cours du marché. La juste valeur des dérivés négociés hors Bourse, notamment les swaps, les options, les contrats à terme de gré à gré et les bons de souscription, est établie d'après les cours des instruments sous-jacents lorsqu'ils sont accessibles. Si ces données ne sont pas accessibles, la juste valeur est fondée sur d'autres méthodes d'évaluation reconnues du secteur du placement qui tiennent compte de données telles que le cours des actions et les indices boursiers, les cours des courtiers, la volatilité observée sur les marchés, les taux de change, les taux d'intérêt actuels du marché, les écarts de taux et d'autres facteurs d'établissement des prix fondés sur le marché. Lors du calcul de la juste valeur, le risque de liquidité et le risque de crédit sont également pris en compte.

xii) Les passifs liés au financement par emprunt sont comptabilisés à leur montant initial, lequel, avec les intérêts débiteurs courus, s'approche de la juste valeur en raison de la nature à court terme de ces passifs.

C) CONSTATATION DU REVENU

Le revenu de placement comprend les gains et les pertes réalisés sur les placements, les variations des gains et des pertes non réalisés sur les placements, le revenu de dividendes, les intérêts créditeurs et le bénéfice net d'exploitation provenant des placements dans des biens immobiliers privés. Le revenu de dividendes est constaté à la date ex-dividende, soit lorsque le droit de l'Office de recevoir le dividende est établi. Les intérêts créditeurs sont calculés au moyen de la méthode du taux d'intérêt effectif. Les distributions reçues des sociétés en commandite et des fonds sont constatées au titre des intérêts créditeurs, du revenu de dividendes, du bénéfice net d'exploitation, des gains et pertes réalisés sur les placements ou du remboursement de capital, selon le cas.

D) COÛTS DE TRANSACTION

Les coûts de transaction sont des coûts différentiels directement attribuables à l'acquisition ou à la vente d'un placement. Les coûts de transaction sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés et sont comptabilisés à titre de composante du revenu de placement net.

E) FRAIS DE GESTION DES PLACEMENTS

Les frais de gestion des placements gérés à l'externe sont payés aux gestionnaires de placement. Les frais de gestion des placements sont passés en charges lorsqu'ils sont engagés et comptabilisés à titre de composante du revenu de placement net.

F) TITRES ACQUIS EN VERTU DE CONVENTIONS DE REVENTE ET TITRES VENDUS EN VERTU DE CONVENTIONS DE RACHAT

Les titres acquis en vertu de conventions de revente consistent en un achat de titres assorti d'une convention de revente à un prix et à une date future déterminés et sont comptabilisés comme une somme à recevoir sur les placements. Ces titres ne sont pas considérés comme des placements de l'Office. La juste valeur des titres qui feront l'objet d'une revente en vertu de ces conventions de revente est surveillée et des garanties additionnelles sont obtenues, au besoin, à des fins de protection contre le risque de crédit (se reporter à la note 3i). En cas d'inexécution de la part d'une contrepartie, l'Office a le droit de liquider la garantie détenue.

Les titres vendus en vertu de conventions de rachat sont comptabilisés comme un emprunt garanti puisqu'ils consistent en une vente de titres assortie d'une convention de rachat à un prix et à une date future déterminés. Les titres vendus continuent d'être considérés comme des placements de l'Office et toute variation de la juste valeur est comptabilisée comme un gain net ou une perte nette sur les placements (se reporter à la note 8).

Les conventions de revente et de rachat sont comptabilisées à l'état du portefeuille selon les montants auxquels les titres ont initialement été acquis ou vendus. Les intérêts gagnés dans le cadre des conventions de revente et les intérêts engagés dans le cadre des conventions de rachat sont comptabilisés dans le revenu de placement (se reporter à la note 8).

G) TITRES VENDUS À DÉCOUVERT

Les titres vendus à découvert représentent des titres vendus, mais non détenus, par l'Office. L'Office a l'obligation de couvrir ces positions vendeur qui sont comptabilisées à titre de passif lié aux placements en fonction de la juste valeur des titres vendus. Au besoin, un bien est donné en garantie à la contrepartie (se reporter à la note 3i). La charge au titre des intérêts et des dividendes sur les titres vendus à découvert est prise en compte dans le revenu de placement (se reporter à la note 8).

H) CONVERSION DES DEVISES

Les opérations libellées en devises sont converties en dollars canadiens aux taux de change en vigueur à la date de transaction. Les placements et autres éléments d'actif et de passif monétaires libellés en devises sont convertis en dollars canadiens aux taux de change en vigueur à la date de clôture de l'exercice et les gains ou pertes de change qui en résultent sont inclus dans le gain net ou la perte nette sur les placements (se reporter à la note 8).

I) TRANSFERTS TOUCHANT LE RÉGIME DE PENSIONS DU CANADA

Les montants nets provenant du RPC sont inscrits au fur et à mesure qu'ils sont reçus.

J) RECOURS À DES ESTIMATIONS

La préparation des états financiers conformément aux PCGR du Canada nécessite l'établissement par la direction de certaines estimations et hypothèses qui influent sur la valeur comptable de l'actif et du passif à la date des états financiers ainsi que sur le revenu et les charges de la période considérée. Des estimations importantes et un degré considérable de jugement sont nécessaires principalement pour déterminer la juste valeur estimative des placements, puisque cela suppose une estimation des flux de trésorerie futurs prévus, des taux de rendement et de l'effet d'événements futurs. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations.

K) LOCAUX ET MATÉRIEL

Les locaux et le matériel sont comptabilisés au coût et amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire en fonction de leur durée probable d'utilisation comme suit :

Matériel informatique	3 ans
Logiciels	3 ans
Mobilier et matériel de bureau	5 ans
Améliorations locatives	Durée des baux

L) MODIFICATION FUTURE DE CONVENTIONS COMPTABLES

NORMES INTERNATIONALES D'INFORMATION FINANCIÈRE

En février 2008, le Conseil des normes comptables (le CNC) du Canada a confirmé que les PCGR du Canada pour les entreprises ayant une obligation d'information du public seront remplacés par les Normes internationales d'information financière (les IFRS) pour les exercices et les périodes intermédiaires ouverts à compter du 1er avril 2011. Le CNC a, par la suite, reporté de trois ans la date d'adoption obligatoire des IFRS par les sociétés de placement au Canada.

Le report de trois ans a permis à l'International Accounting Standards Board (l'IASB) de finaliser son projet sur la consolidation. Le 31 octobre 2012, le projet a été finalisé et l'IASB a publié des modifications à IFRS 10, *États financiers consolidés*, en vertu desquelles les entités d'investissement au Canada, telles que l'Office, pourront continuer à évaluer toutes leurs participations à la juste valeur, y compris celles dans des entités contrôlées. L'Office prévoit adopter les IFRS le 1er avril 2014.

L'Office a élaboré un plan de conversion qui devrait être mené à terme conformément à l'échéancier prévu. Les principales différences qui existent entre les PCGR du Canada existants et les IFRS actuellement en vigueur ont été déterminées. Cependant, étant donné que les IFRS continuent de changer, l'Office ne peut déterminer l'incidence définitive que ces différences pourraient avoir sur ses activités, sur sa situation financière et sur ses résultats d'exploitation. L'Office continue de surveiller les faits nouveaux et les modifications en matière d'IFRS.

2. ÉVALUATION À LA JUSTE VALEUR

A) Ci-après sont présentés les placements et les passifs liés aux placements comptabilisés à la juste valeur en fonction de l'analyse des données utilisées lors de leur évaluation, telles que :

- les prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques (niveau 1);
- les données autres que les prix cotés visés au niveau 1 qui sont observables pour l'actif ou le passif, soit directement (comme les prix) ou indirectement (données calculées à l'aide des prix) (niveau 2);
- les données qui ne sont pas fondées sur des données observables sur le marché pour l'actif ou le passif (données non observables) (niveau 3).

	FONDEMENT DE LA DÉTERMINATION DE LA JUSTE VALEUR			
	Au 31 mars 2013			
(en millions de dollars)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
PLACEMENTS				
ACTIONS				
Actions canadiennes				
Actions de sociétés ouvertes	4 789 $	– $	– $	4 789 $
Actions de sociétés fermées	–	–	2 250	2 250
	4 789	–	2 250	7 039
Actions étrangères sur les marchés établis				
Actions de sociétés ouvertes[1]	33 282	2 675	–	35 957
Actions de sociétés fermées	602	92	27 835	28 529
	33 884	2 767	27 835	64 486
Actions sur les marchés émergents				
Actions de sociétés ouvertes[1]	7 529	996	–	8 525
Actions de sociétés fermées	–	–	1 788	1 788
	7 529	996	1 788	10 313
TOTAL DES ACTIONS	46 202	3 763	31 873	81 838
PLACEMENTS À REVENU FIXE				
Obligations	28 215	24 116	–	52 331
Obligations indexées sur l'inflation	424	–	–	424
Autres titres de créance	–	4 060	6 155	10 215
Titres du marché monétaire	–	19 991	–	19 991
TOTAL DES PLACEMENTS À REVENU FIXE	28 639	48 167	6 155	82 961
STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU	–	7 813	1 215	9 028
ACTIFS RÉELS				
Biens immobiliers privés	–	1 544	20 296	21 840
Infrastructures	199	–	10 870	11 069
TOTAL DES ACTIFS RÉELS	199	1 544	31 166	32 909
SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS				
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	630	–	630
Intérêts courus	–	725	–	725
Sommes à recevoir sur les dérivés	24	715	3	742
Dividendes à recevoir	–	138	–	138
TOTAL DES SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS	24	2 208	3	2 235
TOTAL DES PLACEMENTS	75 064	63 495	70 412	208 971
PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	(2 180)	–	(2 180)
Titres vendus à découvert	(9 715)	–	–	(9 715)
Passifs liés au financement par emprunt	–	(9 543)	–	(9 543)
Dette sur les biens immobiliers privés	–	(1 918)	–	(1 918)
Passifs liés aux dérivés	(9)	(936)	–	(945)
TOTAL DES PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS	(9 724)	(14 577)	–	(24 301)
Montants à recevoir au titre des opérations en cours	–	2 580	–	2 580
Montants à payer au titre des opérations en cours	–	(3 779)	–	(3 779)
PLACEMENTS NETS	65 340 $	47 719 $	70 412 $	183 471 $

	FONDEMENT DE LA DÉTERMINATION DE LA JUSTE VALEUR			
	Au 31 mars 2012			
(en millions de dollars)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
PLACEMENTS				
ACTIONS				
Actions canadiennes				
Actions de sociétés ouvertes	5 510 $	– $	10 $	5 520 $
Actions de sociétés fermées	–	–	1 726	1 726
	5 510	–	1 736	7 246
Actions étrangères sur les marchés établis				
Actions de sociétés ouvertes[1]	27 075	2 448	–	29 523
Actions de sociétés fermées	1 014	–	22 147	23 161
	28 089	2 448	22 147	52 684
Actions sur les marchés émergents				
Actions de sociétés ouvertes[1]	7 825	363	–	8 188
Actions de sociétés fermées	–	–	1 394	1 394
	7 825	363	1 394	9 582
TOTAL DES ACTIONS	41 424	2 811	25 277	69 512
PLACEMENTS À REVENU FIXE				
Obligations	17 600	23 299	–	40 899
Obligations indexées sur l'inflation	1 050	–	–	1 050
Autres titres de créance	–	4 468	4 795	9 263
Titres du marché monétaire	–	18 347	–	18 347
TOTAL DES PLACEMENTS À REVENU FIXE	18 650	46 114	4 795	69 559
STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU	–	5 816	1 099	6 915
ACTIFS RÉELS				
Biens immobiliers privés	–	1 520	17 476	18 996
Infrastructures	169	–	9 258	9 427
TOTAL DES ACTIFS RÉELS	169	1 520	26 734	28 423
SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS				
Titres acquis en vertu de conventions de revente	–	–	–	–
Intérêts courus	–	578	–	578
Sommes à recevoir sur les dérivés	109	759	12	880
Dividendes à recevoir	–	171	–	171
TOTAL DES SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS	109	1 508	12	1 629
TOTAL DES PLACEMENTS	60 352	57 769	57 917	176 038
PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	–	–	–
Titres vendus à découvert	(8 596)	–	–	(8 596)
Passifs liés au financement par emprunt	–	(2 408)	–	(2 408)
Dette sur les biens immobiliers privés	–	(1 880)	–	(1 880)
Passifs liés aux dérivés	(32)	(779)	–	(811)
TOTAL DES PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS	(8 628)	(5 067)	–	(13 695)
Montants à recevoir au titre des opérations en cours	–	2 052	–	2 052
Montants à payer au titre des opérations en cours	–	(2 587)	–	(2 587)
PLACEMENTS NETS	51 724 $	52 167 $	57 917 $	161 808 $

[1] Comprend les placements dans des fonds.

B) TRANSFERTS ENTRE LES NIVEAUX 1 ET 2

Aucun transfert important n'a été effectué entre les niveaux 1 et 2 au cours des exercices clos les 31 mars 2013 et 2012.

C) RAPPROCHEMENT DES JUSTES VALEURS CLASSÉES AU NIVEAU 3

Les tableaux ci-après présentent un rapprochement de la juste valeur des placements classés au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur pour l'exercice clos le 31 mars :

	2013							
(en millions de dollars)	Juste valeur au 1er avril 2012	Gain (perte) inclus(e) dans le revenu de placement net[1]	Achats	Ventes[2]	Transferts au niveau 3[3]	Transferts hors du niveau 3[3]	Juste valeur au 31 mars 2013	Variation des gains (pertes) non réalisé(e)s sur les placements toujours détenus au 31 mars 2013[1,4]
PLACEMENTS								
ACTIONS								
Actions canadiennes								
Actions de sociétés ouvertes	10 $	46 $	245 $	(18)$	– $	(283)$	– $	– $
Actions de sociétés fermées	1 726	56	640	(172)	–	–	2 250	43
	1 736	102	885	(190)	–	(283)	2 250	43
Actions étrangères sur les marchés établis								
Actions de sociétés ouvertes[5]	–	–	–	–	–	–	–	–
Actions de sociétés fermées	22 147	3 633	6 912	(4 820)	–	(37)	27 835	2 269
	22 147	3 633	6 912	(4 820)	–	(37)	27 835	2 269
Actions sur les marchés émergents								
Actions de sociétés fermées	1 394	168	311	(85)	–	–	1 788	142
	1 394	168	311	(85)	–	–	1 788	142
TOTAL DES ACTIONS	25 277	3 903	8 108	(5 095)	–	(320)	31 873	2 454
PLACEMENTS À REVENU FIXE								
Autres titres de créance	4 795	352	3 032	(2 142)	118	–	6 155	(10)
TOTAL DES PLACEMENTS À REVENU FIXE	4 795	352	3 032	(2 142)	118	–	6 155	(10)
STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU	1 099	118	–	(2)	–	–	1 215	118
ACTIFS RÉELS								
Biens immobiliers privés	17 476	1 047	2 552	(779)	–	–	20 296	1 064
Infrastructures	9 258	433	1 440	(261)	–	–	10 870	456
TOTAL DES ACTIFS RÉELS	26 734	1 480	3 992	(1 040)	–	–	31 166	1 520
SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS								
Sommes à recevoir sur les dérivés	12	(9)	–	(10)	10	–	3	(9)
TOTAL DES SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS	12	(9)	–	(10)	10	–	3	(9)
TOTAL	57 917 $	5 844 $	15 132 $	(8 289)$	128 $	(320)$	70 412 $	4 073 $

2012

(en millions de dollars)	Juste valeur au 1er avril 2011	Gain (perte) inclus(e) dans le revenu de placement net[1]	Achats	Ventes[2]	Transferts au niveau 3[3]	Transferts hors du niveau 3[3]	Juste valeur au 31 mars 2012	Variation des gains (pertes) non réalisé(e)s sur les placements toujours détenus au 31 mars 2012[1,4]
PLACEMENTS								
ACTIONS								
Actions canadiennes								
Actions de sociétés ouvertes	5 $	– $	5 $	– $	– $	– $	10 $	– $
Actions de sociétés fermées	1 397	(6)	429	(94)	–	–	1 726	2
	1 402	(6)	434	(94)	–	–	1 736	2
Actions étrangères sur les marchés établis								
Actions de sociétés ouvertes[5]	501	26	–	–	–	(527)	–	–
Actions de sociétés fermées	19 504	2 209	4 257	(3 738)	–	(85)	22 147	882
	20 005	2 235	4 257	(3 738)	–	(612)	22 147	882
Actions sur les marchés émergents								
Actions de sociétés fermées	967	117	405	(95)	–	–	1 394	81
	967	117	405	(95)	–	–	1 394	81
TOTAL DES ACTIONS	22 374	2 346	5 096	(3 927)	–	(612)	25 277	965
PLACEMENTS À REVENU FIXE								
Autres titres de créance	4 281	(18)	2 803	(1 868)	–	(403)	4 795	(165)
TOTAL DES PLACEMENTS À REVENU FIXE	4 281	(18)	2 803	(1 868)	–	(403)	4 795	(165)
STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU	2 778	309	655	(419)	–	(2 224)	1 099	190
ACTIFS RÉELS								
Biens immobiliers privés	11 368	1 265	5 766	(923)	–	–	17 476	1 238
Infrastructures	8 322	690	395	(149)	–	–	9 258	582
TOTAL DES ACTIFS RÉELS	19 690	1 955	6 161	(1 072)	–	–	26 734	1 820
SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS								
Sommes à recevoir sur les dérivés	33	(21)	–	–	–	–	12	(21)
TOTAL DES SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS	33	(21)	–	–	–	–	12	(21)
TOTAL	49 156 $	4 571 $	14 715 $	(7 286)$	– $	(3 239)$	57 917 $	2 789 $

[1] Présenté à titre de gain net (perte nette) sur les placements (se reporter à la note 8).

[2] Comprend le remboursement du capital.

[3] Les transferts au niveau 3 et hors du niveau 3 sont présumés avoir été effectués selon les valeurs de la fin de la période.

[4] Comprend la variation totale de la juste valeur des placements ayant été transférés au niveau 3 au cours de l'exercice, et exclut la variation totale de la juste valeur des placements transférés hors du niveau 3 au cours de l'exercice.

[5] Consistent en des placements dans des fonds.

Pour les exercices clos les 31 mars 2013 et 2012, les transferts au niveau 3 et hors du niveau 3 sont principalement attribuables à des changements dans la disponibilité des données observables sur le marché utilisées dans la détermination de la juste valeur.

La juste valeur des placements directs dans des actions de sociétés fermées, des infrastructures, des biens immobiliers privés, des titres de créance privée, des droits de propriété intellectuelle, des droits de redevance et certains dérivés est essentiellement calculée d'après des hypothèses fondées sur des données non observables sur le marché. La juste valeur de ces placements directs est fondée sur des méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur du placement qui peuvent comprendre l'utilisation d'estimations faites par la direction, des évaluateurs, ou les deux lorsqu'un degré de jugement important est nécessaire. L'utilisation de méthodes d'évaluation fondées sur des hypothèses raisonnables de rechange peut donner lieu à des justes valeurs différentes. La direction a déterminé que l'incidence potentielle de l'utilisation de ces hypothèses raisonnables de rechange sur la juste valeur serait négligeable.

3. PLACEMENTS ET PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS

L'Office gère différents types de placements et de passifs liés aux placements :

A) ACTIONS

i) Les placements en actions de sociétés ouvertes sont effectués directement ou par l'intermédiaire de fonds. Au 31 mars 2013, les actions de sociétés ouvertes comprenaient des placements dans des fonds d'une juste valeur de 3 657 millions de dollars (2 811 millions de dollars en 2012).

ii) Les placements en actions de sociétés fermées sont généralement effectués directement ou au moyen de participations dans des sociétés en commandite pour une durée type de 10 ans. Les placements en actions de sociétés fermées constituent des participations ou des placements présentant les caractéristiques de risque et de rendement propres aux actions. Au 31 mars 2013, les actions de sociétés fermées comprenaient des placements directs d'une juste valeur de 9 803 millions de dollars (6 676 millions de dollars en 2012).

B) PLACEMENTS À REVENU FIXE

i) Les obligations consistent en des obligations non négociables et en des obligations négociables.

Les obligations non négociables émises par les provinces avant 1998 sont assorties, en vertu de la *Loi*, d'une clause de renouvellement qui permet à leurs émetteurs de renouveler, à leur gré, les obligations arrivées à échéance pour une durée supplémentaire de 20 ans, à un taux fondé sur les taux d'intérêt d'emprunt en vigueur sur les marchés financiers dans la province au moment du renouvellement. Les obligations non négociables sont également rachetables au gré des émetteurs avant leur échéance.

Plutôt que d'exercer le droit de renouvellement prévu par la *Loi* décrit au paragraphe précédent, l'Office a conclu des ententes avec les provinces, selon lesquelles celles-ci peuvent rembourser leurs obligations et faire en sorte que l'Office achète simultanément une ou plusieurs obligations de remplacement dont le capital ne dépasse pas celui du titre arrivé à échéance et dont la durée est d'au moins cinq ans et d'au plus 30 ans. Ces obligations de remplacement sont assorties d'une clause de renouvellement qui permet à l'émetteur de renouveler, à son gré, l'obligation pour des durées successives d'au moins cinq ans, sous réserve dans tous les cas d'un maximum de 30 ans après la date d'échéance. Les obligations de remplacement sont également rachetables au gré des émetteurs avant leur échéance.

Les échéances des obligations non négociables et négociables, compte non tenu de toute option de renouvellement ou des intérêts courus, s'établissaient comme suit au 31 mars 2013 :

	2013						2012	
	Échéances							
(en millions de dollars)	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total	Rendement effectif moyen	Total	Rendement effectif moyen
OBLIGATIONS NON NÉGOCIABLES								
Gouvernement du Canada	– $	– $	– $	– $	– $	– %	11 $	1,0 %
Gouvernements provinciaux canadiens	208	1 205	6 772	15 931	24 116	3,2	23 288	3,6
OBLIGATIONS NÉGOCIABLES								
Gouvernement du Canada	–	10 040	2 733	1 172	13 945	1,7	7 110	2,2
Gouvernements provinciaux canadiens	–	1 391	3 091	4 220	8 702	3,1	5 169	3,3
Sociétés d'État canadiennes	–	2 152	972	365	3 489	2,3	4 141	2,5
Gouvernements étrangers	–	683	–	–	683	0,3	–	–
Obligations de sociétés	82	773	484	57	1 396	2,8	1 180	3,3
TOTAL	290 $	16 244 $	14 052 $	21 745 $	52 331 $	2,7 %	40 899 $	3,2 %

ii) Les échéances des obligations indexées sur l'inflation au 31 mars 2013 se présentaient comme suit :

	2013						2012	
	Échéances							
(en millions de dollars)	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total	Rendement effectif moyen	Total	Rendement effectif moyen
Obligations indexées sur l'inflation	– $	– $	1 $	423 $	424 $	(0,1) %	1 050 $	0,4 %

iii) Les autres titres de créance consistent en des placements directs dans des titres de créance privée et des titres adossés à des actifs, en des placements dans la propriété intellectuelle et des droits de redevance, ainsi qu'en des placements dans des fonds de titres de créance privés et des fonds de placements hypothécaires en difficulté. Les échéances des placements directs dans des titres de créance privée et des titres adossés à des actifs s'établissaient comme suit au 31 mars 2013 :

	2013						2012	
	Échéances							
(en millions de dollars)	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total	Rendement effectif moyen	Total	Rendement effectif moyen
TITRES DE CRÉANCE PRIVÉE								
PLACEMENTS PRIVÉS								
Prêts adossés	36 $	1 336 $	629 $	– $	2 001 $	9,1 %	2 411 $	7,1 %
Titres de créance à rendement élevé	–	667	815	–	1 482	9,0	1 819	11,0
BIENS IMMOBILIERS PRIVÉS								
Financement mezzanine	13	828	221	386	1 448	6,1	827	6,7
TITRES ADOSSÉS À DES ACTIFS	–	204	1 164	291	1 659	0,8	591	1,2
TOTAL	49 $	3 035 $	2 829 $	677 $	6 590 $	6,3 %	5 648 $	7,7 %

C) STRATÉGIES DE RENDEMENT ABSOLU

Les stratégies de rendement absolu consistent en des placements dans des fonds et des portefeuilles gérés à l'interne qui ont pour objectif de générer des rendements positifs indépendamment de la conjoncture du marché, c'est-à-dire des rendements pour lesquels il existe une faible corrélation avec les indices globaux du marché. Les titres sous-jacents des fonds et des portefeuilles gérés à l'interne peuvent comprendre, sans toutefois s'y limiter, des actions, des titres à revenu fixe et des dérivés.

D) ACTIFS RÉELS

i) L'Office investit dans l'immobilier au moyen de placements directs dans des biens immobiliers privés et des fonds de placements immobiliers.

Les placements dans les biens immobiliers privés sont gérés pour le compte de l'Office par des gestionnaires de placements, principalement dans le cadre d'arrangements de copropriété. Au 31 mars 2013, ces placements comprenaient des actifs de 21 840 millions de dollars (18 996 millions de dollars en 2012) et une dette garantie de 1 918 millions de dollars (1 880 millions de dollars en 2012). Les échéances des remboursements en capital non actualisés de la dette garantie au 31 mars 2013 se présentaient comme suit :

	2013							2012		
	Échéances									
(en millions de dollars)	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total	Juste valeur	Taux d'intérêt moyen pondéré	Total	Juste valeur	Taux d'intérêt moyen pondéré
Dette sur les biens immobiliers privés	**34 $**	**220 $**	**1 601 $**	**45 $**	**1 900 $**	**1 918 $**	**4,9 %**	1 860 $	1 880 $	5,0 %

ii) En général, les placements en infrastructures sont effectués directement, mais peuvent également être faits au moyen de participations dans des sociétés en commandite dont la durée type est de 10 ans. Au 31 mars 2013, les placements en infrastructures comprenaient des placements directs d'une juste valeur de 10 883 millions de dollars (9 116 millions de dollars en 2012).

E) TITRES ACQUIS EN VERTU DE CONVENTIONS DE REVENTE ET TITRES VENDUS EN VERTU DE CONVENTIONS DE RACHAT

Les échéances des titres acquis en vertu de conventions de revente et des titres vendus en vertu de conventions de rachat au 31 mars 2013 se présentaient comme suit :

	2013					2012	
	Échéances						
(en millions de dollars)	Moins de 1 mois	1 à 6 mois	7 mois à 1 an	Total	Rendement effectif moyen	Total	Rendement effectif moyen
Titres acquis en vertu de conventions de revente	**630 $**	**– $**	**– $**	**630 $**	**0,4 %**	– $	– %

	2013							2012		
	Échéances									
(en millions de dollars)	Moins de 1 mois	1 à 6 mois	7 mois à 1 an	Total	Juste valeur	Taux d'intérêt moyen pondéré		Total	Juste valeur	Taux d'intérêt moyen pondéré
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	**2 180 $**	**– $**	**– $**	**2 180 $**	**2 180 $**	**1,0 %**		– $	– $	– %

F) CONTRATS DÉRIVÉS

Un contrat dérivé est un contrat financier dont la valeur est fonction de celle des actifs, des indices, des taux d'intérêt, des taux de change ou des autres données du marché sous-jacents. Les dérivés sont négociés sur des Bourses réglementées ou hors Bourse.

Les montants nominaux des contrats dérivés représentent les montants contractuels auxquels un taux ou un cours est appliqué pour le calcul des flux de trésorerie à échanger. Les montants nominaux servent à déterminer les gains et les pertes, ainsi que la juste valeur des contrats. Ils ne sont pas comptabilisés comme des actifs ni des passifs dans le bilan. Les montants nominaux ne représentent pas nécessairement le montant du risque de marché ou le montant du risque de crédit qui pourrait découler d'un contrat dérivé.

La juste valeur de ces contrats est comptabilisée au titre des sommes à recevoir sur les dérivés et des passifs liés aux dérivés de l'état du portefeuille. Dans l'état de la répartition de l'actif, les contrats dérivés sont répartis entre les catégories d'actifs auxquelles ils se rapportent.

L'Office a recours à des dérivés pour générer des rendements à valeur ajoutée et limiter ou ajuster l'exposition aux risques de marché, de crédit, de taux d'intérêt, de change et aux autres risques financiers sans qu'il soit nécessaire d'acheter ou de vendre directement l'instrument sous-jacent.

i) L'Office utilise les types de produits dérivés suivants :

Contrats sur actions

Les contrats à terme sur actions sont des contrats standardisés négociés en Bourse qui visent l'achat ou la vente d'une quantité précise de titres d'un indice boursier, d'un panier d'actions ou encore d'une action particulière à un prix et à une date ultérieure prédéterminés. Les contrats à terme standardisés peuvent être réglés au moyen d'un montant en espèces ou exiger la livraison physique de l'actif sous-jacent.

Les swaps sur actions sont des contrats négociés hors Bourse en vertu desquels une contrepartie accepte de verser ou de recevoir des flux de trésorerie fondés sur les variations de la valeur d'un indice boursier, d'un panier d'actions ou d'une action particulière en échange d'un rendement fondé sur un taux d'intérêt fixe ou variable ou du rendement d'un autre instrument.

Les swaps de variance sont des contrats négociés hors Bourse qui visent l'échange de flux de trésorerie selon l'écart réalisé entre la valeur d'un indice boursier, d'un panier d'actions ou d'une action particulière et le prix d'exercice déterminé dans le contrat.

Les options sur actions sont des accords contractuels en vertu desquels le vendeur donne à l'acheteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre, à une date déterminée ou avant cette date, une quantité précise de titres d'un indice boursier, d'un panier d'actions ou encore d'une action particulière à un prix déterminé d'avance. Le vendeur reçoit une prime de l'acheteur en contrepartie de ce droit. L'Office achète et vend des options sur actions. Les options sur actions peuvent être négociées sur des Bourses réglementées ou hors Bourse en quantité standardisée ou en une quantité convenue par les contreparties.

Lorsque l'Office vend des options de vente, il pourrait être tenu d'acheter l'actif sous-jacent en tout temps, à une date fixe ou au cours d'une période future fixe. Le montant maximal à payer aux termes de la vente de ces options de vente correspond à leur valeur nominale.

Les bons de souscription sont négociés hors Bourse et en Bourse. En vertu de ces bons de souscription, l'émetteur donne à l'acheteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter, à une date déterminée ou avant cette date, une quantité précise d'actions de l'émetteur à un prix déterminé d'avance.

Contrats de change
Les contrats de change sont des contrats négociés sur le marché hors Bourse et conclus entre deux contreparties, qui visent l'achat ou la vente d'une quantité précise de devises à un prix et à une date ultérieure prédéterminés. Ces contrats permettent de fixer le taux de change futur pour une certaine période de temps.

Contrats sur taux d'intérêt
Les contrats à terme standardisés sur obligations sont négociés en Bourse et visent l'achat ou la vente d'une quantité précise de titres d'un indice sur obligations, d'un panier d'obligations ou encore d'une obligation particulière à un prix et à une date ultérieure prédéterminés. Les contrats à terme standardisés peuvent être réglés au moyen d'un montant en espèces ou exiger la livraison physique de l'actif sous-jacent.

Les contrats à terme standardisés sur taux d'intérêt sont négociés en Bourse et visent l'achat ou la vente d'une quantité précise d'instruments financiers sensibles aux taux d'intérêt, à un prix et à une date ultérieure prédéterminés. Ces contrats permettent de fixer le taux d'intérêt futur pour une certaine période de temps. Les contrats à terme standardisés peuvent être réglés au moyen d'un montant en espèces ou exiger la livraison physique de l'actif sous-jacent.

Les swaps sur obligations et les swaps sur obligations indexées sur l'inflation sont des contrats négociés hors Bourse en vertu desquels les contreparties échangent le rendement d'une obligation, d'une obligation indexée sur l'inflation ou d'un groupe de ces instruments contre un taux d'intérêt fixe ou variable ou le rendement d'un autre instrument.

Les swaps de taux d'intérêt sont des contrats négociés hors Bourse en vertu desquels les contreparties échangent des flux de trésorerie dans une seule devise en fonction de différents taux d'intérêt appliqués à un montant nominal. Aux termes d'un swap de taux d'intérêt type, une partie est tenue de payer un taux d'intérêt fixe du marché en échange d'un taux d'intérêt variable du marché, les deux étant calculés à partir du même montant nominal de référence, et le montant nominal n'est pas échangé. Les swaps de devises comprennent l'échange des intérêts et du montant nominal dans deux devises différentes.

Contrats de crédit
Les swaps sur défaillance sont des contrats négociés hors Bourse qui permettent de transférer le risque de crédit découlant d'un instrument financier sous-jacent (actif référencé) d'une contrepartie à une autre. L'Office achète et vend des swaps sur défaillance qui fournissent une protection contre la baisse de valeur d'un instrument financier sous-jacent (actif référencé) qui pourrait découler d'un événement de crédit précis tel qu'un défaut de paiement ou une faillite. L'acheteur verse une prime au vendeur en contrepartie d'un paiement, en fonction de l'incident de crédit touchant l'actif référencé.

Lorsque l'Office vend des swaps sur défaillance, il est tenu d'indemniser les contreparties en cas de baisse de valeur d'un instrument financier sous-jacent (actif référencé) par suite d'un incident de crédit précis, comme un manquement à une obligation ou une faillite. Le montant maximal à payer aux contreparties aux termes des swaps sur défaillance vendus correspond à leur valeur nominale.

Les options sur écart de crédit sont des contrats négociés hors Bourse aux termes desquels le vendeur donne à l'acheteur le droit, sans que ce soit une obligation, d'acheter ou de vendre le crédit ou l'indice de crédit sous-jacent, à une date future précise et selon un écart de crédit fixe. Le vendeur reçoit une prime de l'acheteur en contrepartie de ce droit. L'Office achète et vend des options sur écart d'indice de crédit.

Lorsque l'Office vend des options sur écart de crédit, il peut être tenu de vendre le crédit ou l'indice de crédit sous-jacent à une date déterminée. En raison de la nature de ces contrats, l'Office ne peut faire une estimation raisonnable du montant maximal éventuel des paiements futurs.

Contrats sur marchandises
Les contrats à terme sur marchandises sont des contrats standardisés négociés en Bourse qui visent l'achat ou la vente d'une quantité précise de marchandises, comme les métaux précieux ou les produits liés à l'énergie, à un prix et à une date ultérieure prédéterminés. Les contrats à terme standardisés peuvent être réglés au moyen d'un montant en espèces ou exiger la livraison physique de la marchandise sous-jacente.

Autres contrats dérivés
Les autres contrats dérivés comprennent les dérivés négociés hors Bourse aux termes desquels deux contreparties acceptent d'échanger des flux de trésorerie établis en fonction de la variation de la valeur d'une combinaison d'actions, de titres à revenu fixe ou de dérivés, en contrepartie d'un rendement fondé sur un taux d'intérêt fixe ou variable.

ii) *Risques liés aux dérivés*
Les principaux risques liés aux dérivés sont les suivants :

Risque de marché
La valeur positive ou négative générée par les dérivés est fonction de la variation de la valeur des actifs sous-jacents, de la fluctuation des indices, des taux d'intérêt, des taux de change ou de la variation d'autres facteurs liés au marché, selon que les modalités des dérivés conclus précédemment deviennent plus ou moins avantageuses par rapport à celles des contrats assortis de modalités semblables et d'une même durée résiduelle qui pourraient être négociés dans le contexte actuel du marché. Le potentiel d'augmentation ou de diminution de la valeur des dérivés attribuable aux facteurs susmentionnés est généralement appelé risque de marché.

Le risque de marché lié aux dérivés est une composante du risque de marché lié au portefeuille global, lequel est géré au moyen du cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement, décrit à la note 10.

Risque de crédit
Le risque de crédit est le risque de subir une perte financière si une contrepartie fait défaut à ses obligations envers l'Office. L'exposition maximale au risque de crédit est représentée par la juste valeur positive de l'instrument dérivé et correspond habituellement à une petite fraction du montant nominal du contrat. Les dérivés négociés hors Bourse présentent en général un risque de crédit plus élevé que les contrats négociés en Bourse. Le risque de crédit lié aux contrats négociés en Bourse est restreint, car ces opérations sont exécutées dans des Bourses réglementées qui sont chacune associées à une chambre de compensation dotée de capitaux suffisants pour assumer l'obligation du vendeur d'un contrat et garantir son exécution.

L'Office limite le risque de crédit lié aux contrats négociés hors Bourse de plusieurs façons, notamment en négociant uniquement avec des contreparties autorisées qui répondent aux exigences minimales en matière de qualité de crédit et en limitant l'exposition maximale à une même contrepartie, ainsi que par l'utilisation de conventions-cadres de compensation et de garanties, comme il est mentionné à la note 10.

iii) La juste valeur des contrats dérivés détenus s'établit comme suit :

	Au 31 mars 2013			Pour l'exercice clos le 31 mars 2013	
(en millions de dollars)	Juste valeur positive	Juste valeur négative	Juste valeur nette	Juste valeur moyenne positive[1]	Juste valeur moyenne négative[1]
CONTRATS SUR ACTIONS					
Contrats à terme standardisés sur actions	4 $	(4)$	– $	54 $	(37)$
Swaps sur actions	155	(247)	(92)	351	(241)
Swaps de variance	142	(3)	139	76	(31)
Options achetées négociées en Bourse	–	–	–	–	–
Options vendues sur le marché hors cote	–	–	–	6	–
Bons de souscription	18	–	18	55	–
TOTAL DES CONTRATS SUR ACTIONS	319	(254)	65	542	(309)
CONTRATS DE CHANGE					
Contrats à terme de gré à gré	229	(359)	(130)	343	(412)
TOTAL DES CONTRATS DE CHANGE	229	(359)	(130)	343	(412)
CONTRATS SUR TAUX D'INTÉRÊT					
Contrats à terme standardisés sur obligations	2	(3)	(1)	62	(65)
Contrats à terme standardisés sur taux d'intérêt	–	–	–	–	–
Swaps sur obligations	24	–	24	9	(2)
Swaps sur obligations indexées sur l'inflation	–	–	–	5	(3)
Swaps de taux d'intérêt	123	(193)	(70)	119	(197)
Swaps de devises	–	–	–	13	–
TOTAL DES CONTRATS SUR TAUX D'INTÉRÊT	149	(196)	(47)	208	(267)
CONTRATS DE CRÉDIT					
Swaps sur défaillance achetés	26	(108)	(82)	44	(70)
Swaps sur défaillance vendus	92	(21)	71	66	(38)
Options sur écart de crédit achetées sur le marché hors cote	–	–	–	–	–
Options sur écart de crédit vendues sur le marché hors cote	–	–	–	–	–
TOTAL DES CONTRATS DE CRÉDIT	118	(129)	(11)	110	(108)
CONTRATS SUR MARCHANDISES					
Contrats à terme standardisés sur marchandises	9	(7)	2	14	(14)
TOTAL DES CONTRATS SUR MARCHANDISES	9	(7)	2	14	(14)
Autres contrats dérivés	–	–	–	5	(5)
SOUS-TOTAL	824	(945)	(121)	1 222	(1 115)
Moins : garantie en espèces reçue en vertu de contrats dérivés	(82)	–	(82)	(50)	–
TOTAL	742 $	(945)$	(203)$	1 172 $	(1 115)$

(en millions de dollars)	Au 31 mars 2012			Pour l'exercice clos le 31 mars 2012	
	Juste valeur positive	Juste valeur négative	Juste valeur nette	Juste valeur moyenne positive[1]	Juste valeur moyenne négative[1]
CONTRATS SUR ACTIONS					
Contrats à terme standardisés sur actions	51 $	(18)$	33 $	84 $	(79)$
Swaps sur actions	336	(287)	49	513	(383)
Swaps de variance	39	(47)	(8)	27	(79)
Options achetées négociées en Bourse	–	–	–	–	–
Options vendues sur le marché hors cote	7	–	7	–	(2)
Bons de souscription	58	–	58	121	–
TOTAL DES CONTRATS SUR ACTIONS	491	(352)	139	745	(543)
CONTRATS DE CHANGE					
Contrats à terme de gré à gré	314	(260)	54	382	(432)
TOTAL DES CONTRATS DE CHANGE	314	(260)	54	382	(432)
CONTRATS SUR TAUX D'INTÉRÊT					
Contrats à terme standardisés sur obligations	9	(11)	(2)	18	(28)
Contrats à terme standardisés sur taux d'intérêt	–	–	–	–	–
Swaps sur obligations	4	(2)	2	5	(2)
Swaps sur obligations indexées sur l'inflation	3	–	3	23	(13)
Swaps de taux d'intérêt	37	(111)	(74)	30	(97)
Swaps de devises	16	–	16	15	–
TOTAL DES CONTRATS SUR TAUX D'INTÉRÊT	69	(124)	(55)	91	(140)
CONTRATS DE CRÉDIT					
Swaps sur défaillance achetés	24	(34)	(10)	26	(26)
Swaps sur défaillance vendus	14	(20)	(6)	5	(7)
Options sur écart de crédit achetées sur le marché hors cote	–	–	–	–	–
Options sur écart de crédit vendues sur le marché hors cote	–	–	–	–	–
TOTAL DES CONTRATS DE CRÉDIT	38	(54)	(16)	31	(33)
CONTRATS SUR MARCHANDISES					
Contrats à terme standardisés sur marchandises	9	(5)	4	2	(1)
TOTAL DES CONTRATS SUR MARCHANDISES	9	(5)	4	2	(1)
Autres contrats dérivés	16	(16)	–	3	(3)
SOUS-TOTAL	937	(811)	126	1 254	(1 152)
Moins : garantie en espèces reçue en vertu de contrats dérivés	(57)	–	(57)	(26)	–
TOTAL	880 $	(811)$	69 $	1 228 $	(1 152)$

[1] Selon les valeurs de fin de mois.

iv) L'échéance des montants nominaux liés aux contrats dérivés au 31 mars se détaille comme suit :

	2013				
	Échéances				
(en millions de dollars)	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total
CONTRATS SUR ACTIONS					
Contrats à terme standardisés sur actions	5 339 $	– $	– $	– $	5 339 $
Swaps sur actions	28 930	388	–	–	29 318
Swaps de variance	35	2 788	2 319	–	5 142
Options achetées négociées en Bourse	–	–	–	–	–
Options vendues sur le marché hors cote	–	–	–	–	–
Bons de souscription	268	132	–	–	400
TOTAL DES CONTRATS SUR ACTIONS	34 572	3 308	2 319	–	40 199
CONTRATS DE CHANGE					
Contrats à terme de gré à gré	34 892	–	–	–	34 892
TOTAL DES CONTRATS DE CHANGE	34 892	–	–	–	34 892
CONTRATS SUR TAUX D'INTÉRÊT					
Contrats à terme standardisés sur obligations	7 313	–	–	–	7 313
Contrats à terme standardisés sur taux d'intérêt	984	1 099	–	–	2 083
Swaps sur obligations	2 582	–	–	–	2 582
Swaps sur obligations indexées sur l'inflation	–	–	–	–	–
Swaps de taux d'intérêt	3 367	25 426	5 197	1 067	35 057
Swaps de devises	–	–	–	–	–
TOTAL DES CONTRATS SUR TAUX D'INTÉRÊT	14 246	26 525	5 197	1 067	47 035
CONTRATS DE CRÉDIT					
Swaps sur défaillance achetés	108	4 440	307	–	4 855
Swaps sur défaillance vendus	223	4 162	169	2	4 556
Options sur écart de crédit achetées sur le marché hors cote	305	–	–	–	305
Options sur écart de crédit vendues sur le marché hors cote	51	–	–	–	51
TOTAL DES CONTRATS DE CRÉDIT	687	8 602	476	2	9 767
CONTRATS SUR MARCHANDISES					
Contrats à terme standardisés sur marchandises	776	–	–	–	776
TOTAL DES CONTRATS SUR MARCHANDISES	776	–	–	–	776
Autres contrats dérivés	–	–	–	–	–
TOTAL	85 173 $	38 435 $	7 992 $	1 069 $	132 669 $

	2012				
	Échéances				
(en millions de dollars)	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	6 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total
CONTRATS SUR ACTIONS					
Contrats à terme standardisés sur actions	14 479 $	– $	– $	– $	14 479 $
Swaps sur actions	29 824	169	–	–	29 993
Swaps de variance	87	893	4 232	–	5 212
Options achetées négociées en Bourse	–	–	–	–	–
Options vendues sur le marché hors cote	999	–	–	–	999
Bons de souscription	19	471	71	–	561
TOTAL DES CONTRATS SUR ACTIONS	45 408	1 533	4 303	–	51 244
CONTRATS DE CHANGE					
Contrats à terme de gré à gré	44 279	–	–	–	44 279
TOTAL DES CONTRATS DE CHANGE	44 279	–	–	–	44 279
CONTRATS SUR TAUX D'INTÉRÊT					
Contrats à terme standardisés sur obligations	9 986	–	–	–	9 986
Contrats à terme standardisés sur taux d'intérêt	445	–	–	–	445
Swaps sur obligations	2 024	–	–	–	2 024
Swaps sur obligations indexées sur l'inflation	2 132	–	–	–	2 132
Swaps de taux d'intérêt	331	7 581	1 699	507	10 118
Swaps de devises	–	–	133	–	133
TOTAL DES CONTRATS SUR TAUX D'INTÉRÊT	14 918	7 581	1 832	507	24 838
CONTRATS DE CRÉDIT					
Swaps sur défaillance achetéss	163	720	1 137	–	2 020
Swaps sur défaillance vendus	93	659	437	–	1 189
Options sur écart de crédit achetées sur le marché hors cote	–	–	–	–	–
Options sur écart de crédit vendues sur le marché hors cote	–	–	–	–	–
TOTAL DES CONTRATS DE CRÉDIT	256	1 379	1 574	–	3 209
CONTRATS SUR MARCHANDISES					
Contrats à terme standardisés sur marchandises	446	–	–	–	446
TOTAL DES CONTRATS SUR MARCHANDISES	446	–	–	–	446
Autres contrats dérivés	809	–	–	–	809
TOTAL	106 116 $	10 493 $	7 709 $	507 $	124 825 $

G) TITRES VENDUS À DÉCOUVERT

Au 31 mars 2013, des titres vendus à découvert d'un montant de 9 715 millions de dollars (8 596 millions de dollars en 2012) sont considérés comme étant remboursables à moins de un an, selon la première période au cours de laquelle la contrepartie pourrait exiger un paiement sous certaines conditions.

H) PASSIFS LIÉS AU FINANCEMENT PAR EMPRUNT

Au 31 mars 2013, l'échéancier des remboursements de capital non actualisés relativement aux passifs liés au financement par emprunt se présente comme suit :

	2013						2012		
	Échéances								
(en millions de dollars)	Moins de 1 mois	1 à 6 mois	7 mois à 1 an	Total	Juste valeur	Taux d'intérêt moyen pondéré	Total	Juste valeur	Taux d'intérêt moyen pondéré
Papier commercial à payer	**3 387 $**	**4 410 $**	**1 754 $**	**9 551 $**	**9 543 $**	**0,3 %**	2 413 $	2 408 $	1,1 %

I) GARANTIES

Les opérations liées à des garanties sont réalisées selon les modalités habituelles des ententes de garantie. La juste valeur nette des actifs détenus et donnés en garantie se détaille comme suit au 31 mars :

(en millions de dollars)	2013	2012
Actifs détenus en garantie au titre des éléments suivants :		
Conventions de revente[1]	**630 $**	– $
Opérations sur des dérivés négociés hors Bourse[1]	**93**	200
Autres emprunts[1]	**1 009**	–
Actifs donnés en garantie au titre des éléments suivants :		
Conventions de rachat	**(2 183)**	–
Opérations sur des dérivés négociés hors Bourse	**–**	–
Titres vendus à découvert	**(10 752)**	(10 937)
Dette sur les biens immobiliers privés	**(2 230)**	(2 008)
Garanties (se reporter à la note 12)	**(177)**	(141)
TOTAL	**(13 610)$**	(12 886)$

[1] Au 31 mars 2013, la juste valeur des actifs détenus en garantie pouvant être vendus ou de nouveau donnés en garantie s'élève à 1 651 millions de dollars (143 millions de dollars en 2012). Au 31 mars 2013, la juste valeur des actifs vendus ou de nouveau donnés en garantie est de 630 millions de dollars (néant en 2012).

4. LOCAUX ET MATÉRIEL

	2013			2012		
(en millions de dollars)	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette
Matériel informatique	**30 $**	**18 $**	**12 $**	23 $	13 $	10 $
Logiciels	**71**	**42**	**29**	54	28	26
Améliorations locatives	**38**	**18**	**20**	29	13	16
Mobilier et matériel de bureau	**15**	**8**	**7**	11	7	4
TOTAL	**154 $**	**86 $**	**68 $**	117 $	61 $	56 $

5. FACILITÉS DE CRÉDIT

L'Office maintient des facilités de crédit non garanties de 1,5 milliard de dollars (1,5 milliard de dollars en 2012) pour répondre à des besoins éventuels de liquidités. Au 31 mars 2013, le montant total prélevé sur les facilités de crédit s'élève à néant (néant en 2012).

6. CAPITAL-ACTIONS

Le capital actions autorisé et émis de l'Office correspond à un montant de 100 dollars divisé en 10 actions d'une valeur nominale de 10 dollars chacune. Ces actions sont détenues par Sa Majesté la Reine du chef du Canada.

7. TRANSFERTS TOUCHANT LE RÉGIME DE PENSIONS DU CANADA

Conformément à l'article 108.1 du *Régime de pensions du Canada*, à la *Loi* et à un accord administratif entre Sa Majesté la Reine du chef du Canada et l'Office, les sommes dont le RPC n'a pas besoin pour s'acquitter de ses obligations particulières sont transférées chaque semaine à l'Office. Ces fonds proviennent des cotisations salariales et patronales au RPC.

L'Office assume également la responsabilité de fournir au RPC des services de gestion de la trésorerie qui prévoient notamment la restitution, au moins une fois par mois, des fonds nécessaires au paiement des charges et au versement des prestations du RPC.

Les transferts cumulatifs du RPC depuis sa création se présentent comme suit :

(en millions de dollars)	2013	2012
Transferts cumulatifs du Régime de pensions du Canada	**307 330 $**	275 648 $
Transferts cumulatifs au Régime de pensions du Canada	**(189 599)**	(163 299)
TRANSFERTS CUMULATIFS NETS DU RÉGIME DE PENSIONS DU CANADA	**117 731 $**	112 349 $

8. REVENU DE PLACEMENT NET

Le revenu de placement net est comptabilisé déduction faite des coûts de transaction et des frais de gestion des placements, et est regroupé par catégorie d'actifs selon les caractéristiques de risque/rendement des stratégies de placement des portefeuilles sous-jacents.

Le revenu de placement net, compte tenu des contrats dérivés, des sommes à recevoir sur les placements et des passifs liés aux placements, s'établit comme suit :

	2013					
(en millions de dollars)	Revenu (perte) de placement[1]	Gain net (perte nette) sur les placements[2,3,4]	Total du revenu (de la perte) de placement	Frais de gestion des placements	Coûts de transaction	Revenu (perte) de placement net(te)
ACTIONS						
Actions canadiennes						
Actions de sociétés ouvertes	36 $	667 $	703 $	– $	(8)$	695 $
Actions de sociétés fermées	31	57	88	(12)	(2)	74
	67	724	791	(12)	(10)	769
ACTIONS ÉTRANGÈRES SUR LES MARCHÉS ÉTABLIS						
Actions de sociétés ouvertes	738	3 282	4 020	(35)	(18)	3 967
Actions de sociétés fermées	436	3 900	4 336	(274)	(26)	4 036
	1 174	7 182	8 356	(309)	(44)	8 003
ACTIONS SUR LES MARCHÉS ÉMERGENTS						
Actions de sociétés ouvertes	258	91	349	(15)	(6)	328
Actions de sociétés fermées	(4)	169	165	(42)	(1)	122
	254	260	514	(57)	(7)	450
	1 495	8 166	9 661	(378)	(61)	9 222
PLACEMENTS À REVENU FIXE						
Obligations	1 488	1 209	2 697	–	–	2 697
Obligations indexées sur l'inflation	70	(1)	69	–	–	69
Autres titres de créance	646	625	1 271	(47)	(4)	1 220
Titres du marché monétaire[5]	321	1 183	1 504	(287)	(37)	1 180
Passifs liés au financement par emprunt	(30)	(174)	(204)	–	–	(204)
	2 495	2 842	5 337	(334)	(41)	4 962
ACTIFS RÉELS						
Biens immobiliers privés	867	896	1 763	(67)	(40)	1 656
Infrastructures	429	505	934	(3)	(35)	896
	1 296	1 401	2 697	(70)	(75)	2 552
TOTAL	5 286 $	12 409 $	17 695 $	(782)$	(177)$	16 736 $

2012

(en millions de dollars)	Revenu (perte) de placement[1]	Gain net (perte nette) sur les placements[2,3,4]	Total du revenu (de la perte) de placement	Frais de gestion des placements	Coûts de transaction	Revenu (perte) de placement net(te)
ACTIONS						
Actions canadiennes						
Actions de sociétés ouvertes	178 $	(2 347)$	(2 169)$	(30)$	(15)$	(2 214)$
Actions de sociétés fermées	125	(5)	120	(10)	(1)	109
	303	(2 352)	(2 049)	(40)	(16)	(2 105)
ACTIONS ÉTRANGÈRES SUR LES MARCHÉS ÉTABLIS						
Actions de sociétés ouvertes	594	(208)	386	(32)	(21)	333
Actions de sociétés fermées	272	2 500	2 772	(253)	(22)	2 497
	866	2 292	3 158	(285)	(43)	2 830
ACTIONS SUR LES MARCHÉS ÉMERGENTS						
Actions de sociétés ouvertes	176	(650)	(474)	(3)	(6)	(483)
Actions de sociétés fermées	1	116	117	(34)	–	83
	177	(534)	(357)	(37)	(6)	(400)
	1 346	(594)	752	(362)	(65)	325
PLACEMENTS À REVENU FIXE						
Obligations	1 481	3 174	4 655	–	–	4 655
Obligations indexées sur l'inflation	148	483	631	–	–	631
Autres titres de créance	516	109	625	(21)	(2)	602
Titres du marché monétaire[5]	541	594	1 135	(194)	(31)	910
Passifs liés au financement par emprunt	(15)	–	(15)	–	–	(15)
	2 671	4 360	7 031	(215)	(33)	6 783
ACTIFS RÉELS						
Biens immobiliers privés	756	1 178	1 934	(69)	(116)	1 749
Infrastructures	429	668	1 097	(4)	(14)	1 079
	1 185	1 846	3 031	(73)	(130)	2 828
TOTAL	5 202 $	5 612 $	10 814 $	(650)$	(228)$	9 936 $

[1] Comprend les intérêts créditeurs, les dividendes, le bénéfice d'exploitation provenant des biens immobiliers privés (déduction faite des intérêts débiteurs), les intérêts débiteurs sur les passifs liés au financement par emprunt, ainsi que les autres produits et charges liés aux placements.

[2] Comprend les gains et les pertes réalisés sur les placements, ainsi que les gains et les pertes non réalisés sur les placements détenus à la fin de l'exercice.

[3] Comprend des pertes de change de 519 millions de dollars (gains de 495 millions de dollars en 2012).

[4] Comprend des gains nets non réalisés de 1 969 millions de dollars (gains non réalisés de 1 768 millions de dollars en 2012) qui correspondent à la variation de la juste valeur estimative des placements directs dans des actions de sociétés fermées, des infrastructures, des biens immobiliers privés, des titres de créance privée, des droits de propriété intellectuelle, des droits de redevance et certains dérivés pour lesquelles la juste valeur est essentiellement calculée d'après des hypothèses fondées sur des données non observables sur le marché.

[5] Comprend les stratégies de rendement absolu, lesquelles consistent en des placements dans des fonds et des portefeuilles gérés à l'interne.

9. FRAIS D'EXPLOITATION

A) FRAIS GÉNÉRAUX

Voici en quoi consistent les frais généraux pour l'exercice clos le 31 mars :

(en millions de dollars)	2013	2012
Services d'exploitation	61 $	49 $
Locaux	26	24
Amortissement des locaux et du matériel	25	19
Droits de garde	15	13
Frais de déplacement et d'hébergement	8	8
Frais de communication	3	2
Rémunération des administrateurs	1	1
Autres	1	1
TOTAL	**140 $**	**117 $**

B) HONORAIRES DE SERVICES PROFESSIONNELS

Voici en quoi consistent les honoraires de services professionnels pour l'exercice clos le 31 mars :

(en millions de dollars)	2013	2012
Services-conseils	31 $	25 $
Services juridiques	3	4
Services d'audit externe et liés à l'audit[1]	2	1
Services fiscaux	1	1
TOTAL	**37 $**	**31 $**

[1] Comprend des honoraires versés à l'auditeur externe de l'Office pour des services d'audit s'établissant à 1,4 million de dollars (1,3 million de dollars en 2012) et pour des services liés à l'audit s'établissant à 0,2 million de dollars (0,1 million de dollars en 2012).

10. GESTION DU RISQUE LIÉ AUX PLACEMENTS

L'Office est exposé à différents risques financiers en raison de ses activités de placement. Ces risques comprennent le risque de marché, le risque de crédit et le risque de liquidité. L'Office gère et atténue les risques financiers au moyen du cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement qui est inclus dans les politiques en matière de placement et approuvé par le conseil d'administration au moins une fois par exercice. Ce cadre contient des dispositions relatives aux limites et à la gestion du risque qui régissent les décisions de placement. Il a été conçu pour permettre à l'Office de remplir son mandat, lequel consiste à investir ses actifs en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus et compte tenu des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du RPC ainsi que sur sa capacité de s'acquitter, chaque jour ouvrable, de ses obligations financières.

Le cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement comprend une limite en matière de risque de gestion active qui correspond au risque de placement maximal que peut assumer l'Office par rapport au portefeuille de référence du RPC. Le portefeuille de référence du RPC est approuvé par le conseil d'administration et constitue un point de référence pour évaluer le rendement des activités à valeur ajoutée de l'Office. Il représente un modèle stratégique à faible coût pour le portefeuille du RPC. L'objectif de l'Office est de fournir des rendements à valeur ajoutée supérieurs à ceux qui seraient générés par le portefeuille de référence du RPC. L'Office surveille quotidiennement le risque de gestion active du portefeuille du RPC et rend compte de l'exposition au risque de gestion active au conseil d'administration au moins une fois par trimestre. La gestion des risques financiers est expliquée plus en détail à la page 28 de la section intitulée « Cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement » du rapport de gestion figurant au rapport annuel de 2013.

A) RISQUE DE MARCHÉ : Le risque de marché (y compris le risque de change, le risque de taux d'intérêt et les autres risques de prix) est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un placement ou d'un passif lié aux placements fluctuent par suite de variations des prix et des taux du marché. Tel qu'il a été expliqué précédemment, l'Office gère le risque de marché au moyen du cadre redditionnel en ce qui a trait au risque et au rendement, lequel prescrit l'investissement dans un large éventail de catégories d'actifs et l'application de stratégies de placement visant à réaliser une prime de risque diversifiée sur l'ensemble de la caisse, en fonction des limites relatives établies dans les politiques de placement. En outre, les dérivés sont utilisés, lorsqu'il y a lieu, pour gérer certaines expositions au risque de marché.

Le risque de marché est composé des risques suivants :

Risque de change : L'Office est exposé au risque de change, puisqu'il détient des placements ou des passifs liés aux placements libellés en diverses devises. Les fluctuations de la valeur relative des devises par rapport au dollar canadien peuvent avoir des effets favorables ou défavorables sur la juste valeur ou sur les flux de trésorerie futurs de ces placements et de ces passifs liés aux placements.

Exprimée en dollars canadiens, l'exposition nette au risque de change sous-jacent, compte tenu de la répartition des contrats dérivés de change, s'établit comme suit :

(en millions de dollars)	2013		2012	
DEVISE	**Exposition nette**	**% du total**	Exposition nette	% du total
Dollar américain	**62 098 $**	**57 %**	55 090 $	56 %
Euro	**14 985**	**14**	13 413	14
Livre sterling	**8 184**	**8**	8 933	9
Dollar australien	**5 671**	**5**	4 689	5
Yen japonais	**5 330**	**5**	4 166	4
Dollar de Hong Kong	**2 581**	**2**	2 326	2
Franc suisse	**1 251**	**1**	969	1
Peso chilien	**1 206**	**1**	–	–
Real brésilien	**854**	**1**	613	1
Autres	**6 733**	**6**	7 387	8
TOTAL	**108 893 $**	**100 %**	97 586 $	100 %

Risque de taux d'intérêt : Le risque de taux d'intérêt est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un placement ou d'un passif lié aux placements fluctuent en raison des fluctuations des taux d'intérêt sur le marché. L'Office est exposé au risque de taux d'intérêt principalement en raison de ses placements dans des titres à revenu fixe, de certains passifs liés aux placements et des instruments dérivés de taux d'intérêt.

Autres risques de prix : Les autres risques de prix correspondent au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un placement fluctuent par suite de variations des prix du marché découlant principalement du risque actions, du risque marchandises et du risque d'écart de taux, que celles-ci résultent de facteurs propres au placement en question ou de facteurs touchant tous les titres négociés sur le marché.

De plus, l'Office est indirectement exposé au risque de marché découlant des titres sous-jacents aux placements dans des fonds.

Valeur à risque

L'Office utilise la méthode de la valeur à risque pour surveiller l'exposition au risque de marché et au risque de crédit (se reporter à la note 10b) du portefeuille du RPC. La méthode de la valeur à risque est une technique statistique utilisée pour estimer la perte de valeur éventuelle d'un placement qui pourrait découler des fluctuations des taux et des prix du marché au cours d'une période donnée et selon un niveau de confiance déterminé.

La valeur à risque est valide dans des conditions de marché normales et le calcul de celle-ci n'intègre pas précisément les pertes découlant d'événements exceptionnels sur le marché. Elle suppose également que les données passées du marché constituent une base solide pour l'estimation des éventuelles pertes futures. Si les conditions futures du marché et les relations entre les taux d'intérêt, les taux de change et les autres prix du marché différaient de façon importante de celles observées par le passé, les pertes réelles pourraient sensiblement différer des pertes estimatives. L'estimation fournie par la méthode de la valeur à risque correspond à une seule valeur issue d'une distribution de pertes éventuelles que pourrait subir le portefeuille du RPC. Il ne s'agit pas d'une estimation du pire scénario possible.

La valeur à risque du marché calculée par l'Office est estimée au moyen d'une méthode de simulation historique, qui suppose un niveau de confiance de 90 pour cent et une période de détention de un an. Les hypothèses importantes utilisées dans le cadre de cette méthode ont trait à l'intégration de données relatives aux rendements hebdomadaires du marché des 10 dernières années, ainsi qu'à l'utilisation de données du marché public pour représenter les rendements sur les placements évalués au moyen de données fondées sur des données non observables sur le marché (p. ex. ceux des biens immobiliers privés et des actions de sociétés fermées), les deux constituant des mesures raisonnables pour estimer l'apport à la valeur à risque.

La valeur à risque du crédit est estimée au moyen de la méthode de simulation de Monte Carlo, selon laquelle un nombre suffisant de scénarios sont élaborés pour simuler des incidences de crédit à faible probabilité sur un horizon de placement de un an. Les hypothèses importantes prises en compte dans cette méthode comprennent l'utilisation d'indices du marché en vue d'établir des corrélations entre les manquements aux obligations et les révisions à la baisse du risque de crédit, ainsi que l'utilisation de taux empiriques de défaillance et de transition des notations.

Afin d'obtenir une estimation du risque de gestion active total, la valeur à risque du marché et la valeur à risque du crédit sont estimées en fonction du même niveau de confiance et sont combinées en utilisant un facteur de corrélation approprié et approuvé par le comité de planification des placements.

L'Office surveille le risque de gestion active du portefeuille du RPC par rapport à celui du portefeuille de référence du RPC. Le risque de gestion active est exprimé au moyen de la valeur à risque à un niveau de confiance de 90 pour cent, selon laquelle il est probable qu'au cours d'un exercice sur 10, le portefeuille subisse des pertes correspondant au moins aux montants suivants :

	2013		2012	
(en millions de dollars)	**Valeur à risque**	**% du portefeuille du RPC[1]**	Valeur à risque	% du portefeuille du RPC[1]
Portefeuille de référence du RPC	**16 082 $**	**8,8 %**	15 815 $	9,9 %
Portefeuille du RPC[2]	**18 467 $**	**10,1 %**	17 974 $	11,2 %
Risque de gestion active total du portefeuille du RPC[3,4]	**4 048 $**	**2,2 %**	3 870 $	2,4 %
Risque de marché découlant de la gestion active du portefeuille du RPC[4]	**3 920 $**	**2,1 %**	3 805 $	2,4 %
Risque de crédit découlant de la gestion active du portefeuille du RPC[4]	**494 $**	**0,3 %**	279 $	0,2 %

[1] Exclut certains actifs pour lesquels l'exposition au risque de marché n'est pas surveillée au moyen de la méthode de la valeur à risque, tels que les actifs du portefeuille de liquidités affectées aux prestations, qui constitue un programme de gestion distincte des liquidités à court terme conçu pour faciliter le versement des prestations mensuelles au titre du RPC.

[2] La valeur à risque du portefeuille du RPC est inférieure à la somme de la valeur à risque du portefeuille de référence du RPC et du risque de marché découlant de la gestion active du portefeuille du RPC en raison de l'incidence positive de la diversification du risque.

[3] Le risque de marché et le risque de crédit sont combinés en supposant une corrélation positive dans les conditions normales du marché.

[4] Le risque de gestion active correspond à une estimation du risque auquel le portefeuille est exposé par rapport au portefeuille de référence du RPC.

B) RISQUE DE CRÉDIT : Le risque de crédit correspond au risque de perte financière découlant du manquement d'une contrepartie à ses obligations contractuelles ou d'une réduction de la valeur des actifs en raison d'une baisse de la qualité de crédit de l'emprunteur, de la contrepartie, de la caution ou de l'actif (garantie) soutenant l'exposition au crédit. La plus importante exposition au risque de crédit de l'Office découle de ses placements en titres de créance et en dérivés négociés hors Bourse (tel qu'il est expliqué à la note 3f). La valeur comptable de ces placements présentée à l'état du portefeuille représente le risque de crédit maximal à la date du bilan.

Le comité des instruments de crédit, lequel relève du comité de planification des placements et est présidé par le chef de l'exploitation, s'assure que les risques de crédit et l'exposition au risque de crédit sont repérés, évalués et surveillés sur une base régulière, indépendamment des services de placement, et qu'ils sont communiqués au moins une fois par mois au comité de planification des placements et au moins une fois par trimestre au conseil d'administration. Présidé par le stratège en chef des placements, le comité de planification des placements est responsable de surveiller et de gérer l'exposition au risque stratégique de l'ensemble du portefeuille et de donner une orientation stratégique aux services de placement. Le comité des instruments de crédit se préoccupe avant tout de surveiller l'évolution de la politique de crédit et les recommandations faites au comité de planification des placements relativement au processus de contrôle des risques, ce qui englobe le cadre relatif à la limite d'exposition au risque de crédit, les contrôles relatifs aux contreparties du secteur des institutions financières, les méthodes internes d'évaluation du crédit et les mesures du risque de crédit. Le comité des instruments de crédit est également responsable de surveiller l'analyse des risques émergents qui pourraient ne pas avoir été repérés adéquatement par les modèles actuels de risque de crédit ou par les calculs de l'exposition au risque de crédit. Ces risques comprennent le risque de corrélation, le risque de marché lié aux fluctuations des écarts de taux ainsi que le risque de financement et de liquidité, du point de vue du crédit. L'évaluation du risque de crédit et la présentation de rapports, à l'égard de celui-ci, sont effectuées par des gestionnaires du risque chevronnés au sein du groupe Risque de placement. Le groupe Risque de placement contrôle les limites d'exposition approuvées par le conseil, effectue une analyse détaillée de l'exposition aux risques découlant d'un placement ou d'un secteur particulier et surveille le risque de crédit inhérent à certains placements dans des fonds. La valeur à risque du crédit est la mesure commune du risque de crédit dans toutes les stratégies de placement. Le groupe Risque de placement travaille en étroite collaboration avec les services de placement pour fournir une évaluation des risques de crédit liés aux opérations importantes. Des rapports détaillés sur l'exposition au risque de crédit sont fournis sur une base hebdomadaire à la direction, sur une base mensuelle aux membres du comité de planification des placements et sur une base régulière au comité des instruments de crédit.

L'Office gère le risque de crédit en fixant des limites d'exposition au risque de crédit global à l'intérieur de certaines catégories définies, notamment les notations, les secteurs géographiques et le type d'institutions. Le conseil d'administration approuve les limites d'exposition au risque de crédit au moins une fois par exercice. Une notation est attribuée aux contreparties selon celle qui a été établie au moyen d'un processus interne d'évaluation du crédit ou par des agences de notation reconnues, le cas échéant. L'exposition au risque de crédit relatif à une même contrepartie est limitée à un montant maximal qui est précisé dans les politiques de placement. Afin de réduire le risque de concentration découlant de l'exposition aux contreparties du secteur des institutions financières, le comité de planification des placements a également établi des limites secondaires quant à l'exposition à une même contrepartie de ce secteur, qui se situent à l'intérieur des limites d'exposition au risque de crédit. Le groupe Risque de placement évalue et surveille quotidiennement l'exposition au risque de crédit afin de s'assurer que les limites d'exposition au risque de crédit approuvées sont respectées. Il présente également des rapports au comité de planification des placements sur une base mensuelle, ou plus fréquemment au besoin, et sur une base régulière au comité des instruments de crédit.

La juste valeur des titres de créance et des dérivés négociés hors Bourse faisant l'objet d'une exposition au risque de crédit, par catégorie de notation et compte non tenu de toute garantie détenue ou autres améliorations du crédit, se détaille comme suit au 31 mars :

	2013						
NOTATION[1] (en millions de dollars)	**Obligations**[2,3]	**Titres du marché monétaire**[2]	**Conventions de revente**[2]	**Dérivés négociés hors Bourse**	**Autres**[2,4]	**Total**	**% du Total**
AAA	**26 064 $**	**31 $**	**– $**	**– $**	**675 $**	**26 770 $**	**33 %**
AA	**18 749**	**3 427**	**427**	**50**	**815**	**23 468**	**29**
A	**7 271**	**15 828**	**203**	**739**	**598**	**24 639**	**31**
BBB	**722**	**–**	**–**	**2**	**681**	**1 405**	**2**
BB	**411**	**–**	**–**	**–**	**1 545**	**1 956**	**2**
B	**38**	**–**	**–**	**–**	**1 890**	**1 928**	**2**
CCC/D	**–**	**–**	**–**	**–**	**395**	**395**	**1**
TOTAL	**53 255 $**	**19 286 $**	**630 $**	**791 $**	**6 599 $**	**80 561 $**	**100 %**

	2012						
NOTATION[1] (en millions de dollars)	Obligations[2,3]	Titres du marché monétaire[2]	Conventions de revente[2]	Dérivés négociés hors Bourse	Autres[2,4]	Total	% du Total
AAA/R-1 (élevé)	14 685 $	5 423 $	– $	108 $	61 $	20 277 $	31 %
AA/R-1 (moyen)	20 917	10 726	–	326	487	32 456	49
A/R-1 (faible)	5 858	774	–	268	74	6 974	11
BBB/R-2	568	–	–	101	767	1 436	2
BB/R-3	387	–	–	–	1 253	1 640	2
B/R-4	26	–	–	–	2 397	2 423	4
CCC/D	–	–	–	–	654	654	1
TOTAL	42 441 $	16 923 $	– $	803 $	5 693 $	65 860 $	100 %

[1] Conformément à la plus récente politique de risque approuvée par le conseil, les équivalents de notation à court terme ne sont plus utilisés. Seuls des équivalents de notation à long terme seront désormais attribués aux émetteurs et aux contreparties. Ce changement de méthode est appliqué de manière prospective.

[2] Comprend les intérêts courus.

[3] Comprend les obligations indexées sur l'inflation.

[4] Comprend les placements directs dans des titres de créance privée et des titres adossés à des actifs.

L'exposition au risque de crédit des dérivés négociés hors Bourse est atténuée par l'utilisation de conventions-cadres de compensation et de garanties conformément aux conventions-cadres de l'International Swaps and Derivatives Association (l'ISDA). L'Office conclut des conventions-cadres de compensation afin qu'en cas d'inexécution, tous les montants liés à la contrepartie en défaut soient réglés sur une base nette. Des annexes visant à confirmer la situation du crédit sont négociées avec certaines contreparties et exigent que des garanties, en espèces ou sous forme de titres à revenu fixe, soient fournies à l'Office lorsque la juste valeur positive du contrat dérivé excède certains seuils. Au 31 mars 2013, les conventions-cadres de compensation et les garanties détenues ont contribué à réduire l'exposition au risque de crédit des dérivés négociés hors Bourse, la faisant passer de 791 millions de dollars à 28 millions de dollars (de 803 millions de dollars à 72 millions de dollars en 2012).

De plus, l'Office est indirectement exposé au risque de crédit découlant des titres sous-jacents aux placements dans des fonds.

C) **RISQUE DE LIQUIDITÉ :** Le risque de liquidité est le risque de ne pouvoir produire suffisamment de liquidités ou d'équivalents en temps opportun et de façon efficiente pour respecter les engagements relatifs aux placements et aux passifs liés aux placements lorsqu'ils viennent à échéance. L'Office gère son exposition au risque de liquidité grâce à sa capacité à mobiliser des fonds au moyen de l'émission de papier commercial, de la vente de titres en vertu de conventions de rachat et de prélèvements sur des facilités de crédit non garanties (se reporter aux notes 3 et 5). L'Office a également la capacité de vendre rapidement certains placements négociés sur un marché actif. Ces placements comprennent un portefeuille de titres liquides tels que des actions cotées en Bourse, des titres du marché monétaire, des obligations négociables et des obligations indexées sur l'inflation.

L'Office est également exposé au risque de liquidité découlant de sa responsabilité de prestataire de services de gestion de la trésorerie au RPC (se reporter à la note 7). Afin de gérer le risque de liquidité lié à ce programme de gestion des liquidités à court terme, certains actifs sont retirés du portefeuille et gérés séparément. Le risque de liquidité est également géré au moyen de l'investissement de ces actifs dans des instruments liquides du marché monétaire, principalement dans le but d'assurer que le RPC dispose des liquidités nécessaires pour respecter ses obligations de versements des prestations chaque jour ouvrable.

11. ENGAGEMENTS

L'Office a pris des engagements relatifs au financement de placements. De tels engagements sont généralement payables à vue en fonction du financement nécessaire aux fins du placement visé par les modalités de chaque entente. Au 31 mars 2013, les engagements totalisaient 20,7 milliards de dollars (16,6 milliards de dollars en 2012).

Au 31 mars 2013, l'Office avait pris des engagements de location et autres de 197,0 millions de dollars (126,3 millions de dollars en 2012) qui seront payés au cours des 12 prochaines années.

12. GARANTIES ET INDEMNISATIONS

A) **GARANTIES**

Dans le cadre de certaines opérations de placement, l'Office s'est engagé auprès de ses contreparties à garantir, au 31 mars 2013, un montant pouvant atteindre 1,4 milliard de dollars (0,2 milliard de dollars en 2012) dans le cas où certaines filiales et d'autres entités ne respecteraient pas les modalités de l'emprunt et d'autres ententes connexes.

B) **INDEMNISATIONS**

L'Office fournit un engagement d'indemnisation à ses dirigeants, à ses administrateurs, à certaines autres personnes et, dans certains cas, à diverses contreparties et autres entités. L'Office peut être tenu d'indemniser ces parties pour les coûts engagés par suite de diverses éventualités, telles que des modifications législatives ou réglementaires et des poursuites. La nature conditionnelle de ces conventions d'indemnisation empêche l'Office de faire une estimation raisonnable des paiements potentiels maximaux qu'il pourrait être tenu d'effectuer. Jusqu'à présent, l'Office n'a pas reçu de demandes ni effectué de paiements d'indemnisation.

PRATIQUES DE GOUVERNANCE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

La présente section expose certaines des principales pratiques de gouvernance du conseil d'administration. Des renseignements plus détaillés sur la gouvernance se trouvent sur notre site Web.

VEILLER À L'APPLICATION DE PRATIQUES EXEMPLAIRES

Le conseil a pour objectif de préserver et d'améliorer un modèle de gouvernance qui permet à l'Office d'exercer ses activités sans lien de dépendance avec les gouvernements grâce à un mandat lié exclusivement au placement.

FONCTIONS, OBJECTIFS ET MANDAT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le conseil est responsable de la gérance de l'Office, notamment d'en surveiller la gestion.

Les administrateurs doivent agir avec intégrité et de bonne foi, dans l'intérêt de l'Office, et ils doivent exercer le soin, la diligence et la compétence dont ferait preuve, en pareilles circonstances, une personne raisonnablement prudente. Ils sont tenus de mettre en œuvre leurs connaissances ou compétences dans l'exercice de leurs fonctions.

Les administrateurs exercent notamment les fonctions suivantes : nommer le chef de la direction et évaluer annuellement son rendement; établir les politiques de rémunération et approuver la rémunération de la haute direction; définir avec la direction l'orientation stratégique de l'organisme; examiner et approuver les politiques, normes et procédures en matière de placement; approuver les limites établies à l'égard du risque de placement; examiner et approuver le plan d'affaires et le budget annuels; nommer l'auditeur externe; établir des mécanismes de détection et de résolution des conflits d'intérêts; établir un code de déontologie à l'intention des administrateurs et du personnel, et surveiller la conformité à ce code; évaluer le rendement du conseil, notamment au moyen d'une évaluation annuelle par le président du conseil et les pairs; établir diverses politiques portant notamment sur les pouvoirs, l'approvisionnement, les déplacements et les dépenses; et examiner et approuver les informations importantes telles que les états financiers trimestriels et annuels et le rapport annuel. Par ailleurs, les administrateurs approuvent le maintien en poste des gestionnaires externes de placements et les opérations de placement importantes qui excèdent les pouvoirs délégués à la direction, et examinent régulièrement les résultats obtenus des décisions de placement. Une description détaillée des activités des comités du conseil est présentée à la page 116.

Une des principales responsabilités du conseil d'administration consiste à conseiller le chef de la direction dans l'accomplissement de ses fonctions. Conformément à un plan de relève préparé par le conseil, M. Mark Wiseman a été nommé président et chef de la direction au cours de l'exercice, avec prise d'effet le 1er juillet 2012. Le conseil a travaillé en collaboration avec l'équipe de direction afin d'assurer une transition sans heurts et a fourni des conseils appropriés à M. Wiseman pour l'aider dans l'accomplissement de ses fonctions.

Un des éléments importants de la structure de gouvernance, soigneusement conçue pour établir un équilibre entre l'indépendance et l'obligation de rendre des comptes, est le fait que les professionnels en placement sont responsables devant un conseil d'administration indépendant qui exerce ses activités sans lien de dépendance avec les gouvernements et dont le mandat est lié exclusivement au placement. Ce mandat sera mis en œuvre sans tenir compte des considérations politiques, régionales et sociales ni du développement économique et des autres objectifs non liés aux placements.

Le code de déontologie de l'Office prévoit que les membres du conseil ne doivent participer à aucune activité politique qui pourrait être incompatible avec leurs fonctions, qui pourrait nuire à leur capacité de s'acquitter de leurs fonctions de façon impartiale sur le plan politique ou qui pourrait mettre en doute l'intégrité, l'objectivité ou l'impartialité de l'organisme. Les administrateurs, les dirigeants et les employés ont la responsabilité, conformément au code de déontologie, de signaler sur-le-champ toute tentative d'ingérence politique relativement aux décisions de placement, d'approvisionnement, d'embauche ou de tout autre type. Aucun fait de ce genre n'a jamais été signalé.

COMPOSITION, MANDATS ET ACTIVITÉS DES COMITÉS DU CONSEIL

Le conseil compte quatre comités : le comité de placement, le comité de vérification, le comité des ressources humaines et de la rémunération et le comité de la gouvernance. Le tableau Participation aux réunions du conseil, à la page 79, donne la liste des membres.

Le comité de placement supervise l'activité centrale de l'Office, soit la prise de décisions en matière de placement à l'intérieur d'un plafond de risque approuvé par le conseil. Le comité examine et recommande les politiques de placement aux fins d'approbation du conseil; de plus, il examine et approuve le programme de placement de l'Office et en surveille la mise en œuvre. Ce comité examine aussi la tolérance à l'égard du risque lié aux portefeuilles, approuve l'engagement des gestionnaires externes de placements conformément à la législation applicable, et approuve les opérations de placement d'envergure et tous les dépositaires. Le conseil et le comité de placement se partagent la responsabilité de la gestion des risques d'entreprise. Tous les membres du conseil siègent au comité de placement.

Le comité de vérification surveille la préparation des rapports financiers, ce qui comprend la vérification du rapport de gestion et de l'information financière qui figurent dans le rapport annuel, la formulation de recommandations à l'égard de cette information financière, ainsi que la surveillance des fonctions d'audit externe et interne. La surveillance comprend aussi la nomination de l'auditeur interne et la recommandation de l'auditeur externe aux fins d'approbation par l'ensemble du conseil. En relation avec ses fonctions, le comité de vérification examine les systèmes d'information et les politiques et pratiques de contrôle interne. Il supervise la fonction de Vérification interne et les aspects financiers des régimes de retraite du personnel, et assiste le conseil dans le cadre des examens spéciaux exigés par la loi. Le comité de vérification tient régulièrement des réunions séparées avec les auditeurs externes et avec les auditeurs internes sans que la direction ne soit présente.

Le comité des ressources humaines et de la rémunération (CRHR) administre le processus d'évaluation du rendement du chef de la direction, examine et recommande le cadre de rémunération, revoit la structure organisationnelle et veille à la planification adéquate de la relève. Il s'occupe en outre des politiques concernant les avantages sociaux du personnel et les ressources humaines, ainsi que des régimes de retraite du personnel. Le rôle du CRHR est présenté plus en détail dans l'analyse de la rémunération qui commence à la page 68.

Le comité de la gouvernance voit à l'application, par l'Office, de pratiques exemplaires en matière de gouvernance, et participe à l'élaboration et à la recommandation de la présente section du rapport annuel portant sur les pratiques de gouvernance. Le comité surveille l'application du code de déontologie et recommande les modifications à y apporter. Il fait des recommandations visant à améliorer l'efficacité du conseil, supervise la conception des programmes d'orientation et de formation continue des administrateurs, revoit les critères de sélection des nouveaux administrateurs et les compétences exigées, formule des recommandations quant à la rémunération des administrateurs, établit et recommande des processus d'évaluation du rendement pour le président du conseil, pour les administrateurs individuellement, pour les comités du conseil et pour l'ensemble du conseil, et prend part à ces processus d'évaluation du rendement.

Lors de chaque réunion, le conseil et tous ses comités tiennent des séances à huis clos auxquelles n'assiste aucun membre de la direction. Comme nous l'avons mentionné précédemment, le comité de vérification rencontre également en privé les auditeurs internes et les auditeurs externes. De plus, lors de chaque réunion, le conseil rencontre individuellement le président et chef de la direction.

DÉCISIONS SOUMISES À L'APPROBATION PRÉALABLE DU CONSEIL

Les pouvoirs discrétionnaires de la direction en matière de décisions opérationnelles et de placement sont décrits dans des politiques approuvées par le conseil ou un de ses comités, y compris une politique détaillée portant exclusivement sur les pouvoirs. Le conseil doit notamment approuver l'orientation stratégique de l'Office ainsi que son plan d'affaires et son budget annuels. La rémunération annuelle et les primes de rendement versées à tous les employés, de même que la nomination des dirigeants, nécessitent également l'approbation du conseil.

PROCESSUS DE NOMINATION DES ADMINISTRATEURS

Les administrateurs sont nommés par le gouverneur en conseil fédéral sur la recommandation du ministre fédéral des Finances, à la suite d'une consultation du ministre avec les ministres des Finances des provinces participantes et avec l'aide d'un comité des candidatures externe faisant appel au secteur privé.

Le processus de nomination des administrateurs vise à assurer que le conseil est composé d'administrateurs ayant les compétences ou l'expérience éprouvées en matière de finances de sorte que l'Office puisse atteindre efficacement ses objectifs. Le comité de la gouvernance examine et met à jour régulièrement la liste des compétences recherchées et des compétences actuelles au sein du conseil afin de s'assurer que les décisions relatives aux processus de nomination et de renouvellement de mandat sont prises de façon à faire en sorte que le conseil soit en mesure d'assurer la surveillance efficace nécessaire pour permettre à l'Office d'atteindre ses objectifs prévus par la loi. Le conseil a déterminé que son expérience en matière de gouvernance, de fonctions et de secteurs assure actuellement une surveillance efficace des activités de l'Office. Le tableau ci-dessous présente en détail l'analyse des compétences au sein du conseil actuel.

	Expérience								Expérience sectorielle						
NOM	Expérience en matière de gouvernance	Expérience en tant que cadre dirigeant	Jugement en matière de placement	Évaluation des risques	Responsabilité des profits et pertes (fonction autre que chef de la direction)	Développement des affaires	Politique publique	Activités internationales	Gestion d'actifs	Banques/banques d'investissement	Assurances	Services professionnels	Secteur industriel/autres	Milieu universitaire	Gouvernement
Robert Astley (président)	X	X				X	X				X				
Ian Bourne	X	X					X	X					X		
Robert Brooks	X		X	X	X			X	X	X					
Pierre Choquette	X	X			X			X					X		
Michael Goldberg	X		X	X			X	X						X	
Peter Hendrick	X		X	X					X	X					
Nancy Hopkins	X						X					X			
Douglas Mahaffy	X		X		X			X	X						
Karen Sheriff	X	X			X	X							X		
Heather Munroe-Blum	X				X	X	X							X	
Murray Wallace	X	X									X				X
Jo Mark Zurel	X	X		X		X		X					X		

Dans le cadre du processus de nomination des administrateurs, l'Office retient les services d'une agence de recrutement de cadres qu'elle dirige afin de trouver des candidats présentant les compétences nécessaires pour le poste. À cette fin, l'analyse des compétences présentée ci-dessus est utilisée pour établir les qualifications recherchées en vue d'orienter la sélection des candidats. Une fois établie, la liste des candidats présentant les compétences nécessaires est transmise au comité des candidatures externe qui les examine et soumet le nom des candidats qualifiés au ministre fédéral des Finances.

Une biographie détaillée des administrateurs de l'Office, présentant de plus amples renseignements sur les antécédents, l'expérience d'affaires et l'expérience financière de chaque administrateur, figure aux pages 120 et 121.

ORIENTATION ET PERFECTIONNEMENT DES MEMBRES DU CONSEIL

Le conseil a instauré un processus d'orientation destiné aux nouveaux administrateurs. Il s'agit d'une séance d'une journée comprenant une présentation de l'Office, de son histoire et de son mandat, de même que de sa stratégie, de son processus de planification opérationnelle et des plans d'affaires actuels de l'organisme et de ses services. Des documents contextuels sont remis à l'avance à chaque nouvel administrateur et, au cours de la séance, une rencontre approfondie a lieu avec la direction. Plusieurs administrateurs ont participé à une séance d'orientation supplémentaire afin de renforcer leur connaissance de l'organisme.

Étant donné le caractère changeant des responsabilités des administrateurs et la nature unique de l'Office, le perfectionnement à l'interne destiné aux administrateurs constitue un élément clé pour le conseil. Des présentations sur la gestion sont faites régulièrement. Des séminaires de formation spéciaux, auxquels participent des experts externes et internes, sont également tenus à d'autres moments que pendant les réunions régulières. Les séminaires offerts au cours de l'exercice 2013 ont porté sur la crise de la dette souveraine en Europe et les conséquences sur le système financier, l'efficacité du conseil, les placements fondés sur des facteurs et la constitution de portefeuille, les leçons tirées de la grande récession au Japon, et les particularités du secteur immobilier. En outre, les administrateurs sont incités à participer à des séminaires et à des programmes de formation offerts à l'externe, ayant trait aux fonctions qu'ils exercent au sein de l'Office.

UN ENGAGEMENT À L'ÉGARD DE LA REDDITION DE COMPTES

PROCÉDURES D'ÉVALUATION DU RENDEMENT DU CONSEIL

Peu après son entrée en fonction en octobre 1998, le conseil a établi un processus annuel d'évaluation de son propre rendement ainsi que de celui de ses comités, du président et de chaque administrateur, processus qu'il s'est appliqué à perfectionner depuis. Toutes les évaluations sont effectuées à l'aide de questionnaires confidentiels. Les résumés des résultats des évaluations du conseil et des comités sont passés en revue par l'ensemble du conseil et servent de base à des plans d'amélioration. L'évaluation annuelle confidentielle du président du conseil est effectuée par le président du comité de la gouvernance qui, sous réserve des directives du conseil, fournit une rétroaction au président du conseil. Cette rétroaction est aussi pertinente au moment de renouveler le mandat du président du conseil lorsque son mandat est terminé. L'évaluation annuelle confidentielle des administrateurs par les pairs est dirigée par le président du conseil et est conçue pour aider chaque administrateur à repérer des possibilités d'autoperfectionnement et à guider le comité des candidatures externes dans le cadre du renouvellement de mandats individuels. Une fois les commentaires reçus, le président rencontre chaque administrateur individuellement.

Par ailleurs, afin de s'assurer de l'indépendance des administrateurs, le conseil surveille, conformément aux pratiques exemplaires, les situations d'administration de liaison, notamment les cas où plusieurs administrateurs siègent au même conseil d'autres sociétés ou au même comité. Il n'y a eu aucun cas de ce genre au cours de l'exercice 2013.

ATTENTES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION À L'ÉGARD DE LA DIRECTION

La direction doit se conformer à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada*, ainsi qu'à son règlement d'application, à toutes les politiques approuvées par le conseil, et à toute autre règle imposée conformément à la législation applicable. La direction définit, avec la participation du conseil, l'orientation stratégique de l'Office, en réponse à l'accroissement de ses responsabilités en matière de gestion de l'actif et à l'évolution constante des perspectives des marchés financiers. La stratégie prévoit des politiques et des contrôles de gestion des risques, ainsi que des mécanismes de surveillance et de présentation de rapports. La direction est également tenue de soutenir et de promouvoir une culture d'intégrité absolue, en gérant de manière appropriée les conflits d'intérêts, et de respecter un code de déontologie strict.

La direction est chargée d'élaborer des indices de référence qui mesurent objectivement le rendement des marchés et des catégories d'actifs dans lesquels est investi l'actif du RPC. Une fois qu'il a approuvé ces indices, le conseil s'en sert pour évaluer le rendement de la direction en matière de placement et pour structurer les primes de rendement.

Le portefeuille de référence du RPC mis en place le 1er avril 2006 a permis de comparer la caisse du RPC à un indice de référence pertinent. La direction a ainsi pu mesurer plus précisément la valeur ajoutée totale dégagée par la caisse du RPC, permettant au conseil d'établir encore mieux la rémunération en fonction du rendement. Le portefeuille de référence du RPC est passé en revue régulièrement afin de veiller à ce qu'il demeure le portefeuille à gestion passive, simple et économique le plus approprié pour aider l'Office à exécuter son mandat.

La direction doit, de façon exhaustive et en temps opportun, informer le conseil et le public de toutes les activités importantes, y compris les nouveaux placements, la conclusion de partenariats d'exploitation ou de placement, les résultats financiers trimestriels et annuels et les faits nouveaux susceptibles d'influer sur la réputation de l'Office.

RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS ET DES CADRES DIRIGEANTS

La rémunération des dirigeants et des administrateurs est présentée en détail dans l'analyse de la rémunération, qui commence à la page 68.

UNE CULTURE D'INTÉGRITÉ ET D'ÉTHIQUE

RÈGLES EN MATIÈRE DE CONFLITS D'INTÉRÊTS

La possibilité de conflits d'intérêts a été prévue dans les dispositions législatives concernant l'Office en raison du besoin de recruter des administrateurs possédant une expérience dans le domaine des finances et du placement et d'engager du personnel ayant des compétences financières. Le code de déontologie a été établi pour gérer et, si possible, éliminer ces conflits. Des procédures strictes prévues par le code visent à faire en sorte que les administrateurs et les membres du personnel agissent dans l'intérêt de l'organisme. Ceux-ci sont tenus de déclarer tous les intérêts personnels ou professionnels susceptibles de donner lieu à un conflit d'intérêts réel, potentiel ou perçu. Toute participation à la prise de décisions ayant un lien avec l'objet du conflit est interdite. De plus, on s'attend à ce que les administrateurs qui acceptent des fonctions au sein d'organisations dont les objectifs et les mandats entrent en conflit avec ceux de l'Office, ou qui pourraient être raisonnablement perçus comme tel, démissionnent du conseil.

Nous avons pour politique d'assujettir la prestation de services non liés à l'audit par les auditeurs externes à l'approbation du comité de vérification. Les cabinets qui fournissent des services d'audit interne ou externe doivent également confirmer que la prestation de services non liés à l'audit ne porte pas atteinte à leur indépendance.

CODE DE DÉONTOLOGIE

Le code de déontologie se trouve sur notre site Web. Il vise à créer un climat de confiance, d'honnêteté et d'intégrité au sein de l'Office. Il traite notamment de relations avec les fournisseurs, de placements personnels et de confidentialité des renseignements exclusifs. Par exemple, le code de déontologie établit des règles rigoureuses exigeant l'obtention d'une autorisation préalable pour les opérations personnelles portant sur des valeurs. Il prévoit aussi des limites strictes en ce qui a trait à l'acceptation, par les administrateurs et les membres du personnel, d'invitations, de cadeaux ou d'un traitement spécial qui pourraient favoriser ou donner l'impression de favoriser des sous-traitants ou des fournisseurs actuels ou potentiels.

Les nouveaux employés doivent, dans le cadre du processus d'embauche, lire le code de déontologie et les lignes directrices sur les opérations personnelles qui s'y rattachent, et accepter de s'y conformer. Pris ensemble, le code de déontologie et ces lignes directrices établissent des normes élevées en matière de prévention des conflits d'intérêts et de déontologie. Deux fois par année, les administrateurs et les employés doivent réitérer leur engagement à se conformer à ces politiques et les employés doivent suivre un module de formation en ligne afin de vérifier leur compréhension du code et leur capacité à l'appliquer aux activités quotidiennes.

Lorsque le conseil fait l'embauche ou l'évaluation annuelle du rendement du chef de la direction, il tient compte du leadership de celui-ci pour renforcer l'adhésion au code de déontologie ainsi que pour soutenir l'adoption d'une culture d'intégrité, de partenariat et de rendement élevé. Ces facteurs sont également pertinents au moment d'évaluer les autres dirigeants.

Pour renforcer l'adhésion au code de déontologie, le conseil a décidé en 2003 de nommer un conseiller externe en déontologie. La personne occupant ce poste à l'heure actuelle, l'honorable Frank Iacobucci, est disponible pour les administrateurs, les membres du personnel et les tiers concernés qui désirent s'entretenir de questions relatives au code de déontologie de manière confidentielle.

CONSEIL D'ADMINISTRATION

ROBERT M. ASTLEY, PRÉSIDENT [1*2]

Fellow, Institut canadien des actuaires | Waterloo (Ontario) | Membre du conseil depuis septembre 2006. Nommé président en octobre 2008.

Ancien président de la Financière Sun Life du Canada et ancien président et chef de la direction de Clarica, compagnie d'assurance sur la vie. Administrateur de la Banque de Montréal et président du comité des ressources humaines. A été président du conseil d'administration de l'Association canadienne des compagnies d'assurances de personnes et de l'Université Wilfrid Laurier. Possède une vaste expérience à la haute direction de services financiers dans les domaines de la retraite et de l'assurance vie et soins de santé. S'est occupé avec succès de l'intégration de Clarica au sein de la Financière Sun Life.

IAN A. BOURNE [1,2,3*]

Administrateur de sociétés | Calgary (Alberta) | Membre du conseil depuis avril 2007

Président du conseil d'administration du Groupe SNC-Lavalin inc. et de Ballard Power Systems Inc. Administrateur de Canadian Oil Sands Limited, de la Corporation Wajax et du Conseil canadien sur la reddition de comptes. A pris sa retraite à titre de vice président principal et directeur des finances de TransAlta Corporation, une société de production d'énergie, et de président de TransAlta Énergie, S.E.C. Compte plus de 35 années d'expérience à des postes de cadre supérieur du domaine de la finance à TransAlta, à General Electric et à la Société canadienne des postes. Ancien administrateur de TransAlta Énergie S.E.C., de TransAlta CoGeneration, L.P. et de Courrier Purolator ltée. Expertise dans la gouvernance d'entreprises du secteur de la finance et dans les activités commerciales internationales. A été nommé Fellow de l'Institut des administrateurs de sociétés en 2011.

ROBERT L. BROOKS [1,3]

Administrateur de sociétés | Toronto (Ontario) | Membre du conseil depuis janvier 2009

Ancien vice-président du conseil et trésorier du Groupe de La Banque de Nouvelle-Écosse, point culminant d'une carrière de 40 ans au sein de la Banque où il a occupé différents postes de cadre dans les domaines des services bancaires d'investissement, de la finance et de la trésorerie. Ancien administrateur de Patrimoine Dundee. Administrateur de Hamilton Capital Partners Inc. Ancien administrateur de nombreuses filiales de la Banque Scotia, y compris Courtage Réduit Scotia, Inc., ScotiaVie, Compagnie d'assurance, Scotia McLeod, Inc. et Gestion de placements Scotia Cassels Limitée. Possède plus de 40 ans d'expérience dans le secteur financier à titre de cadre supérieur dans les domaines de la finance, de la gestion du risque, de la répartition des actifs des caisses de retraite, des stratégies de placement, de la trésorerie et des opérations internationales.

PIERRE CHOQUETTE [1,2,4*]

Administrateur de sociétés | Vancouver (Colombie-Britannique)[5] | Membre du conseil depuis février 2008

Président du conseil d'administration de Methanex Corporation de 2003 à 2012. A été chef de la direction de Methanex pendant 10 ans et on lui a attribué le crédit de la mondialisation de l'actif de la société. Ancien président et directeur de l'exploitation de Novacorp International et ancien président de Polysar Inc. Ancien président du conseil d'administration de Gennum Corporation. Ancien administrateur de Crédit Lyonnais (Canada), de Echo Bay Mines (É.-U.), de Stelco, Inc., de TELUS Corporation, de Terasen Gas, Inc., de Terasen Pipelines et de Terasen, Inc. Expérience de 25 ans à titre de cadre supérieur, notamment dans les secteurs du gaz naturel et des produits chimiques. Expérience à l'échelle internationale en Belgique et en Suisse, et vaste expérience au sein de conseils d'administration, y compris comme président de comités des ressources humaines et de la gouvernance et comme membre de différents comités de conseils d'administration.

MICHAEL GOLDBERG [1,2,3]

Économiste, Ph. D. | Vancouver (Colombie-Britannique) | Membre du conseil depuis février 2008

Ancien directeur des études d'Universitas 21 Global, une école d'études supérieures en ligne mise sur pied par Universitas 21, un réseau international de 20 universités axées sur la recherche. Professeur en résidence à la Fondation Asie-Pacifique du Canada et professeur émérite et ancien doyen de la Sauder School of Business de l'Université de la Colombie-Britannique, dont 37 ans à la faculté de la UBC. Ancien membre du Comité consultatif de l'assurance-dépôts du ministère fédéral des Finances et du comité de placement du Workers' Compensation Board de la Colombie-Britannique. Membre du comité consultatif de l'Institut mondial de la gestion des risques du secteur financier, ainsi que président du conseil, administrateur et président du comité de la gouvernance, des ressources humaines et de la rémunération de Surrey City Development Corporation. Ancien administrateur de Geovic Mining Corporation et président du comité des ressources humaines et de la rémunération. Ancien administrateur de China Enterprises Limited, de Redekop Properties Ltd., de Vancouver Land Corporation, de Catamaran Ferries International Inc., de Imperial Parking Limited et du Lend Lease Global Properties Fund, un fonds établi au Luxembourg qui investit dans des propriétés en Europe et en Asie. Titulaire d'un doctorat en économie de la University of California à Berkeley. Expertise dans les placements immobiliers mondiaux et l'infrastructure urbaine. Grande expérience de vie et de travail à l'échelle internationale. Expérience des conseils d'administration à titre d'administrateur siégeant à des comités d'audit et de la rémunération.

PETER K. HENDRICK [1,3]

Comptable agréé, analyste financier agréé | Toronto (Ontario) | Membre du conseil depuis octobre 2004

Ancien vice-président à la direction et chef des placements de la Corporation Financière Mackenzie. Ancien vice-président et administrateur de Valeurs mobilières CIBC Wood Gundy Inc. (aujourd'hui Marchés mondiaux CIBC) dans les divisions du Financement des sociétés, des Marchés des actions institutionnelles et des Marchés des capitaux. A été maître de conférences à la Graduate School of Business Administration de l'Université Harvard dans le domaine de la gestion, de la comptabilité et des contrôles financiers. Expérience en négociation de titres, en contrôles diligents, en réglementation des valeurs mobilières, en dérivés, en opérations de couverture, en analyse du risque et en évaluation du rendement à la Financière Mackenzie et à Marchés mondiaux CIBC et en audit chez Ernst & Young.

NANCY HOPKINS [1,2*]

Avocate | Saskatoon (Saskatchewan) | Membre du conseil depuis septembre 2008

Associée au cabinet d'avocats McDougall Gauley LLP, où elle se spécialise dans le droit des affaires et la gouvernance d'entreprise. Administratrice de Cameco Corporation, où elle préside le comité de nomination, de la gouvernance et du risque. Administratrice de GrowthWorks Canadian Fund Ltd. et de GrowthWorks Opportunity Fund Inc., où elle préside le comité d'audit. Ancienne présidente du conseil des gouverneurs de l'Université de la Saskatchewan. Ancienne présidente du conseil de la Saskatoon Airport Authority, de SGI Canada, une société d'État de la Saskatchewan, et de la Saskatchewan Police Commission. Elle a été nommée au conseil de la Reine en 1992. Compte plus de 30 années d'expérience dans le domaine juridique, avec spécialisation en fiscalité, en gouvernance et en technologie de l'information, ainsi qu'une expérience en matière de relations avec le gouvernement et à titre d'administratrice dans des organisations à intervenants multiples.

[1] Comité de placement | [2] Comité de la gouvernance | [3] Comité de vérification | [4] Comité des ressources humaines et de la rémunération
[5] Au moment de sa nomination | [*] Occupe la fonction de président

DOUGLAS W. MAHAFFY [1,4]

Administrateur de sociétés | Toronto (Ontario) | Membre du conseil depuis octobre 2009

A récemment pris sa retraite et a quitté son poste de président du conseil et chef de la direction de McLean Budden Ltd., une société de gestion de portefeuilles institutionnels. Ancien administrateur délégué et directeur des services bancaires d'investissement (Ontario) de Merrill Lynch Canada Inc., et ancien premier vice-président et chef des finances de la Compagnie de la Baie d'Hudson. Actuellement administrateur de Methanex Corporation, et ancien administrateur de Stelco Inc. et de Woodward's Ltd. Actuellement président du conseil d'administration de Drumlane Capital, une société de placement fermée. Compte plus de 25 ans d'expérience dans le domaine des placements et de la gestion en général, ainsi qu'en matière de fusions et acquisitions.

ELAINE MCKINNON [3]

Comptable générale accréditée | Quispamsis (Nouveau-Brunswick) | Membre du conseil depuis janvier 2009. A quitté le conseil en novembre 2012, à la fin de son mandat.

Directrice financière de Shift Energy Inc., un éditeur de logiciels en matière de gestion de l'énergie situé à Saint John, et directrice financière et directrice de l'exploitation de Brovada Technologies, un éditeur de logiciels situé à Saint John. A occupé des postes de cadre supérieur chez xwave, une division de Bell Aliant, Aliant Inc., Prexar LLC et Bruncor Inc., et a été présidente et chef des opérations de Datacor Atlantic Corp. Administratrice d'Efficacité NB, une société d'État qui fait la promotion de l'efficacité énergétique au Nouveau-Brunswick. Compte plus de 25 ans d'expérience à des postes clés dans le secteur des TI et des télécommunications, ainsi que de l'expérience dans les secteurs des fusions et acquisitions, du financement des sociétés et des ressources humaines, de même qu'à titre de comptable générale accréditée.

HEATHER MUNROE-BLUM [1,4]

O.C., O.Q., Ph. D., MSRC | Principale (présidente) et vice-chancelière de l'Université McGill | Montréal (Québec) | Membre du conseil depuis mars 2010

A été vice-présidente (recherche et relations internationales), doyenne, professeure à l'Université de Toronto, professeure adjointe à l'Université McMaster et à l'Université York. Occupe actuellement des fonctions autres que de direction au sein des organismes suivants : Fondation Pierre-Elliott-Trudeau, Banque Royale du Canada, Association of American Universities, Conférence de Montréal, Association des universités et collèges du Canada, The New York Academy of Sciences President's Council, Conférence des recteurs et des principaux des universités du Québec, Fondation canadienne pour l'innovation et Conseil des sciences, de la technologie et de l'innovation du Canada. A occupé auparavant des postes autres que de direction, notamment au sein des organismes suivants : Conference Board du Canada, Hydro One Inc., Four Seasons Hotels & Resorts, Chambre de commerce du Montréal métropolitain, Yellow Média inc., Alcan Inc., Conseil des académies canadiennes, Montréal International, Conseil de recherches médicales du Canada, Génome Canada, NeuroSciences Canada. Compte plus de 25 années d'expérience à des postes de haute direction, principalement dans les secteurs des études supérieures, des politiques publiques et de la recherche et du développement. A notamment siégé à titre de membre du conseil au sein de comités exécutifs, de ressources humaines et rémunération, de gouvernance, de placement et de finances dans les secteurs public et privé.

KAREN SHERIFF [1,4]

Cadre d'entreprise | Halifax (Nouvelle-Écosse) | Membre du conseil depuis octobre 2012

Présidente et chef de la direction de Bell Aliant depuis novembre 2008. A auparavant été chef de l'exploitation à Bell Aliant et a occupé plusieurs postes à Bell Canada, à savoir présidente, Petites et moyennes entreprises, chef du marketing et première vice-présidente, Gestion des produits et développement de produits. Avant d'entrer au service de Bell, a exercé plusieurs fonctions au sein d'Ameritech et de United Airlines. Siège au conseil d'administration de Bell Aliant inc., de Bell Aliant Communications régionales inc. et de Bell Aliant Actions privilégiées inc. Ancienne administratrice d'Aliant inc. et de Teknion Corporation. Actuellement présidente du conseil d'administration du Gardiner Museum of Ceramic Art et membre du Conseil d'entreprises du Nouveau-Brunswick. A été choisie parmi les 50 meilleurs dirigeants d'entreprise du Canada (Atlantic Business Magazine). A figuré à trois reprises au palmarès des 100 femmes les plus influentes du Canada. A également été admise au Temple de la renommée des 100 femmes les plus influentes du Réseau des femmes exécutives. En 2012, M^me^ Sheriff a été nommée femme de l'année par l'Association canadienne des femmes en communications (AFC). Possède une vaste expérience des postes de haute direction et des compétences en établissement de priorités stratégiques pour les grandes sociétés. A notamment dirigé la conversion de Bell Aliant, qui est passée d'une des plus importantes fiducies de revenu au Canada en une société par actions. A également dirigé les efforts de Bell Aliant pour en faire la première entreprise au Canada à offrir dans une ville entière un réseau de fibres optiques jusqu'au domicile.

RONALD E. SMITH [1,4]

Fellow, Institute of Chartered Accountants of Nova Scotia | Yarmouth (Nouvelle-Écosse) | Membre du conseil depuis novembre 2002. A quitté le conseil en octobre 2012, à la fin de son mandat.

Ancien vice-président principal et directeur des finances d'Emera, Inc., une société énergétique de Halifax. Ancien directeur des finances de la société Aliant Telecom Inc. et de la société préexistante, Maritime Telephone & Telegraph Ltd. Membre du conseil d'administration de AuRico Gold Inc. Ancien membre du Conseil de surveillance de la normalisation comptable. Ancien président du conseil des gouverneurs de l'Université Acadia. A été associé chez Ernst & Young. Expertise dans les domaines des placements, des finances et de la rémunération.

D. MURRAY WALLACE [1,4]

Fellow, Institut des comptables agréés de l'Ontario | London (Ontario) | Membre du conseil depuis avril 2007

Président et chef de la direction de Granite Global Solutions, une société offrant des services en matière d'assurance, depuis le 1^er^ août 2009. Président du conseil d'administration et chef de la direction de Park Street Capital Corporation, une société conseil en placement et en affaires fermée. Ancien président d'Axia NetMedia Corporation et administrateur du Terravest Income Fund. Administrateur de Critical Outcome Technologies Inc. A notamment été administrateur de Western Surety Ltd., d'Ontario Hydro, du Groupe d'assurances London, d'IPSCO Inc., de Crown, compagnie d'assurance vie et de la School of Business de l'Université Queen's (comité consultatif). A été sous-ministre des Finances et sous-ministre auprès du premier ministre du gouvernement de la Saskatchewan. Expertise à titre de comptable agréé. Expérience de cadre supérieur dans le secteur des finances acquise durant ses cinq années à la présidence d'Avco Financial Services Canada Ltd. et ses huit années à des postes de cadre supérieur au sein de sociétés du Trilon Financial Group. Expérience en gestion de régimes de retraite du secteur public et en relations avec les gouvernements.

JO MARK ZUREL [3]

Fellow, Institute of Chartered Accountants of Newfoundland and Labrador | St. John's (Terre-Neuve-et-Labrador) | Membre du conseil depuis novembre 2012

Président et propriétaire de Stonebridge Capital Inc., société d'investissement fermée qui s'intéresse notamment à des entreprises en démarrage et à des sociétés en forte croissance des provinces de l'Atlantique. Ancien vice-président principal et directeur des finances de CHC Helicopter Corporation, ayant contribué à l'établir comme la plus grande société d'exploitation d'hélicoptères au monde. Administrateur de Highland Resources Inc., président du conseil de Newfoundland Power Inc., administrateur de Major Drilling Group International Inc., ancien administrateur de Fronteer Gold Inc., vice-président du conseil des gouverneurs du Conseil économique des provinces de l'Atlantique et administrateur de la Dr. H. Bliss-Murphy Cancer Care Foundation. Ancien président du conseil de la chambre de commerce de St. John's et de Jeunes Entreprises (JE) de Terre-Neuve-et-Labrador, et président du comité du Temple de la renommée des JE. En 2000, a figuré au palmarès des 40 Canadiens performants de moins de 40 ans. Possède une vaste expérience dans le secteur du placement et à titre d'administrateur de sociétés. Est notamment un investisseur providentiel actif au sein du Newfoundland and Labrador Angel Network (NLAN), ainsi qu'administrateur de l'Institut des administrateurs de sociétés et membre fondateur du conseil exécutif de la section de Terre-Neuve-et-Labrador.

REVUE DES DIX DERNIERS EXERCICES

Pour l'exercice clos le 31 mars (en milliards de dollars)	**2013**	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004
ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET										
Produits[1]										
Revenu de placement	**16,7**	9,9	15,5	16,2	(23,6)	(0,3)	13,1	13,1	6,3	10,3
Charges d'exploitation	**(0,5)**	(0,4)	(0,3)	(0,2)	(0,2)	(0,1)	(0,1)	–	–	–
Cotisations nettes	**5,5**	3,9	5,4	6,1	6,6	6,5	5,6	3,6	4,5	4,6
Augmentation de l'actif net	**21,7**	13,4	20,6	22,1	(17,2)	6,1	18,6	16,7	10,8	14,9

Au 31 mars (en milliards de dollars)	**2013**	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004
ACTIONS										
Actions canadiennes	**15,3**	14,2	21,0	18,5	15,6	28,9	29,2	29,0	27,7	22,6
Actions étrangères sur les marchés établis	**64,0**	56,7	50,8	46,2	40,4	47,5	46,1	32,7	20,9	9,3
Actions sur les marchés émergents	**12,4**	10,6	7,6	6,5	4,6	0,7	–	–	–	–
PLACEMENTS À REVENU FIXE										
Obligations non négociables	**24,4**	23,6	21,8	22,7	23,2	23,8	24,9	27,2	28,6	30,2
Obligations négociables	**28,1**	18,0	15,8	12,7	5,2	6,4	4,3	–	–	–
Obligations indexées sur l'inflation	**0,4**	3,2	3,9	4,4	4,1	4,7	3,8	4,0	–	–
Autres titres de créance	**8,6**	8,8	6,1	3,5	1,8	1,1	–	–	–	–
Titres du marché monétaire[2]	**8,7**	2,5	2,3	1,7	(0,8)	–	0,4	0,6	3,1	7,7
Passifs liés au financement par emprunt	**(9,5)**	(2,4)	(1,4)	(1,3)	–	–	–	–	–	–
ACTIFS RÉELS										
Biens immobiliers[3]	**19,9**	17,1	10,9	7,0	6,9	6,9	5,7	4,2	0,8	0,7
Infrastructures	**11,2**	9,5	9,5	5,8	4,6	2,8	2,2	0,3	0,2	–
TOTAL[4]	**183,5**	161,8	148,3	127,7	105,6	122,8	116,6	98,0	81,3	70,5
RENDEMENT (%)										
Taux de rendement (annuel)[5]	**10,1**	6,6	11,9	14,9	-18,6	-0,3	12,9	15,5	8,5	17,6

[1] La caisse du RPC comprend certains actifs du RPC qui étaient auparavant administrés par le gouvernement fédéral et qui ont été transférés à l'Office sur une période allant du 1er mai 2004 au 1er avril 2007. Depuis le 1er avril 1999, la caisse du RPC a gagné 80,7 milliards de dollars en revenu de placement, déduction faite des charges d'exploitation, dont un montant de 65,5 milliards de dollars est attribuable à l'Office et un montant de 15,2 milliards de dollars est attribuable aux actifs auparavant administrés par le gouvernement fédéral.

[2] Comprend les montants à recevoir et à payer au titre des opérations en cours, les dividendes à recevoir, les intérêts courus et les stratégies de rendement absolu.

[3] Déduction faite de la dette sur les biens immobiliers.

[4] Exclut les actifs autres que les actifs de placement tels que les locaux et le matériel, et les passifs autres que les passifs de placement.

[5] À compter de l'exercice 2007, le taux de rendement reflète le rendement du portefeuille de placements qui exclut le portefeuille de liquidités affectées aux prestations.

ÉQUIPE DE DIRECTION

(au 31 mars 2013)

MARK D. WISEMAN
Président et chef de la direction

ANDRÉ BOURBONNAIS
Vice-président principal et chef, Placements privés

JOHN H. BUTLER
Vice-président principal, avocat-conseil et secrétaire général

GRAEME M. EADIE
Vice-président principal et chef, Placements immobiliers

PIERRE LAVALLÉE
Vice-président principal et chef de la gestion des talents

MICHEL R. LEDUC
Vice-président principal, Affaires publiques et communications

MARK G.A. MACHIN
Président, CPPIB Asia Inc.

DONALD M. RAYMOND
Vice-président principal et stratège en chef des placements

BENITA M. WARMBOLD
Vice-présidente principale et chef de l'exploitation

ERIC WETLAUFER
Vice-président principal et chef, Placements sur les marchés publics

NICHOLAS ZELENCZUK
Vice-président principal et directeur financier

MONA AKIKI
Vice-présidente, Ressources humaines

LISA BAITON
Vice-présidente, Affaires publiques

PETER BALLON
Vice-président et chef, Placements immobiliers – Amérique

SUSAN BELLINGHAM
Vice-présidente, Planification des affaires et gestion des risques d'entreprise

ALAIN CARRIER
Administrateur délégué – Europe et chef, Infrastructures

EDWIN D. CASS
Vice-président et chef, Affectation tactique de l'ensemble de l'actif

KEVIN CUNNINGHAM
Vice-président et chef, Marchés financiers mondiaux

RICHARD M. EGELTON
Économiste en chef et vice-président, Prévisions économiques et services de recherche

JIM FASANO
Vice-président et chef, Fonds, placements secondaires et co-investissements

CHRIS HAWMAN
Vice-président, Gestion de l'intégration

MARTIN HEALEY
Vice-président et chef, Titres de créance privée du secteur immobilier

WENZEL R.B. HOBERG
Administrateur délégué et chef, Placements immobiliers – Europe

JAMES HUGHES
Vice-président, Risque de placement

JEFFREY HURLEY
Vice-président et chef, Technologie

MARK JENKINS
Vice-président et chef, Placements directs

MALCOLM KHAN
Vice-président, Opérations de placement

R. SCOTT LAWRENCE
Vice-président et chef, Placements relationnels

JEAN-FRANÇOIS L'HER
Vice-président et chef, Recherche sur les placements

ROSEMARY LI-HOUPT
Vice-présidente, Acquisition de talents

PAUL MULLINS
Vice-président et chef, Gestion de l'actif

JIMMY PHUA
Vice-président et chef, Placements immobiliers – Asie

KATHY ROHACEK
Vice-présidente, Développement organisationnel

CHRIS ROPER
Vice-président et chef, Stratégies alpha horizon court terme

MARK ROTH
Vice-président, Gestion d'entreprise – Placements sur les marchés publics

BARRY ROWLAND
Vice-président et chef, Vérification interne

GEOFFREY RUBIN
Vice-président et chef, Gestion de portefeuille

CHERYL SWAN
Vice-présidente et chef, Trésorerie, rendement et communication d'information

JAY VYAS
Vice-président et chef, Analyse quantitative

POUL A. WINSLOW
Vice-président et chef, Gestion externe du portefeuille

DAVID YUEN
Vice-président et chef, Placements fondamentaux

SIÈGE SOCIAL

TORONTO
One Queen Street East
Suite 2500
Toronto (Ontario)
Canada M5C 2W5
Tél. : +1 416-868-4075
Téléc. : +1 416-868-8689
Sans frais : 1-866-557-9510

www.cppib.com/fr

BUREAUX INTERNATIONAUX

HONG KONG
11/F York House, The Landmark
15 Queen's Road Central
Central, Hong Kong
Tél. : +852-3973-8788
Téléc. : +852-3973-8710

LONDRES
40 Portman Square
2nd Floor
Londres W1H 6LT
Royaume-Uni
Tél. : +44 (0) 203 205 3500
Téléc. : +44 (0) 203 205 3420

This annual report is also available in English.

La couverture de ce rapport a été imprimée sur du papier Domtar Cougar, qui est certifié FSC et SFI en matière de source d'approvisionnement et qui contient 10 % de fibres recyclées postconsommation.

Les pages de ce rapport ont été imprimées sur du papier Rolland Opaque50, qui contient 50 % de fibres postconsommation et 50 % de fibres vierges certifiées FSC et qui est fabriqué à partir d'énergie biogaz.

L'OFFICE D'INVESTISSEMENT DU RPC